جامعة العلوم الإسلامية العالمية

كلية الدراسات العليا

قسم المصارف الإسلامية

أثر الهندسة المالية الإسلامية على العوائد الاستثمارية في البنوك الإسلامية

The Impact of Islamic Financial Engineering on Investment Returns in Islamic Banks'

إعداد

خالد كامل مصطفى جمعة

اشراف

أ.د عبد الناصر طلب الزيود

قدمت هذه الأطروحة استكمالاً لمتطلبات درجة دكتوراه في تخصص المصارف الإسلامية في جامعة العلوم الإسلامية العالمية

تاريخ المناقشة 2017/5/24

جامعة العلوم الإسلامية العالمية

كلية الدراسات العليا

قسم المصارف الإسلامية

أثر الهندسة المالية الإسلامية على العوائد الاستثمارية في البنوك الإسلامية

إعداد

خالد كامل مصطفى جمعة

إشراف

أ.د. عبد الناصر طلب الزيود

قدمت هذه الأُطروحة استكمالاً لمتطلبات درجة دكتوراه في تخصص المصارف الإسلامية في جامعة العلوم الإسلامية

تاريخ المناقشة 2017/5/24

قرار لجنة المُناقشة

أثر الهندسة المالية الإسلامية على العوائد الاستثمارية في البنوك الإسلامية

The Impact of Islamic Financial Engineering on Investment Returns in Islamic Banks'

إعداد

خالد كامل مصطفى جمعة

إشراف

أ.د عبد الناصر طلب الزيود

نُوقشت هذه الأطروحة وأُجيزت بتاريخ 24 /5/ 2017

أعضاء لجنة المناقشة:

الدكتور	الجامعة	التوقيع
أ.د عبد الناصر طلب الزيود	جامعة البلقاء التطبيقية	
د. رائد نصري أبومؤنس	الجامعة الأردنية	
أ.د هناء محمد الحنيطي	جامعة العلوم الإسلامية العالمية	
أ.د ياسر عبد الكريم الحوراني	جامعة العلوم الإسلامية العالمية	

The World Islamic Science and Education University (WISE)

Faculty of Graduate Studies

Dept of Islamic Banks'

The Impact of Islamic Financial Engineering on Investment Returns in Islamic Banks'

Prepared by

Khaled Kamel Jum'ah

Supervised by

Prof. Abd ElNaseer. T. AlZyoud

A Dissertation Submitted in Partial Fulfillment of The Requirement for The Degree of Doctor of Philosophy in Islamic Banks at The World Islamic Science and Education University

Amman 24/5/2017

التفويض

أنا الطالب: خالد كامل مصطفى جمعة.

أُفوض جامعة العلوم الإسلامية العالمية بتزويد نُسخ من أُطروحتي للمكتبات أو المؤسسات أو الهيئات أو الأشخاص عند طلبها.

الإسم: خالد كامل مصطفى جمعة.

التوقيع:

التاريخ: 2017/5/24.

الإهداء

إلى أولادي..

عمر

وعبد الرحمن

وزيد

وحنين

أُهدي هذه الأُطروحة

الباحث: خالد جمعة

الشكر والتقدير

أتقدم بجزيل الشكر والعرفان، إلى السادة أعضاء هيئة التدريس في جامعة العلوم الإسلامية العالمية، على جهودهم خلال السنوات التحضيرية، التي سبقت إعداد هذه الأطروحة.

كما اتقدم، بالشكر والتقدير، إلى الأستاذ الدكتور عبد الناصر طلب الزيود، رئيس لجنة المناقشة، وأعضاء لجنة المُناقشة وهم: الدكتور رائد نصر أبو مؤنس، والأستاذ الدكتور هناء الحنيطي، والأستاذ الدكتور ياسر الحوراني، على توجيهاتهم لإخراج هذه الأطروحة بالصورة العلمية.

كما أتوجه بالشكر الجزيل، إلى الأستاذ الدكتور غسان سالم الطالب، عميد كلية المال والأعمال، لإشرافه العام على هذه الأُطروحة.

كما أن الشكر موصول، إلى الدكتور خالد محمد السواعي، من جامعة الزرقاء الأهلية، والدكتورة ربا نمر أبو شهاب، من جامعة العلوم التطبيقية، على توجيهاتهم في الجانب الإحصائي من هذه الأُطروحة.

وجزى الله خيراً، كل من ساهم في هذه الأُطروحة

قائمة المحتويات

الصفحة	بيان المحتويات
	العنوان باللغة العربية
ب	قرار لجنة المناقشة
	العنوان باللغة الإنجليزية
	تفويض
ج	الإهداء
د	الشكر والتقدير
هـ	قائمة المحتويات
و	قائمة الجداول
ز	قائمة الأشكال
ط	مُلخص الدراسة
ي	مُلخص الدراسة باللغة الإنجليزية
	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
1	1. المُقدمة
2	2. مُشكلة الدراسة وعناصرها
2	أولاً: مُشكلة الدراسة
2	ثانياً: عناصر مُشكلة الدراسة
3	3. فرضيات الدراسة
4	4. أنموذج الدراسة
5	5. التعريف بمصطلحات الدراسة مفاهمياً
6	6. أهداف الدراسة
6	7. أهمية الدراسة
7	8. مُحددات الدراسة
7	9. حدود الدراسة
8	10. الدراسات السابقة

أولاً: الدراسات السابقة باللغة العربية	8
ثانياً: الدراسات السابقة باللغة الإنجليزية	14
ثالثاً: ما يُميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة	18
الفصل الثاني: الهندسة المالية الإسلامية	
المُقدمة	21
المبحث الأول: الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية	21
المطلب الأول: تعريف الهندسة المالية في المدرسة التقليدية	21
المطلب الثاني: مُناقشة تعريفات الهندسة المالية في المدرسة التقليدية	23
المطلب الثالث: تعريف الهندسة المالية الإسلامية	24
المطلب الرابع: مُناقشة تعريف الهندسة المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية	24
المطلب الخامس: الإبتكار المالي	25
المطلب السادس: علاقة الإبتكار المالي بالهندسة المالية	25
المطلب السابع: الخطوات العملية للهندسة المالية	26
المطلب الثامن: قيمة الإبتكار المالي	27
المطلب التاسع: الفرق بين الهندسة المالية والحيل المالية	27
المطلب العاشر: سمات الهندسة المالية الإسلامية	28
المبحث الثاني: خصائص المُعاملات المالية في الفقه الإسلامي	28
المبحث الثالث: ماهية الهندسة المالية الإسلامية	41
المطلب الأول: خصائص المُنتج المالي الإسلامي	41
المطلب الثاني: الاستراتيجيات المُتبعة لاتخاذ قرار تطوير المُنتجات المالية	42
المطلب الثالث: مناهج تطوير المُنتجات المالية في البنوك الإسلامية	43
المطلب الرابع: خصائص الهندسة المالية الإسلامية	45
المطلب الخامس: آثار صناعة الهندسة المالية الإسلامية	47
المطلب السادس: الأسس الخاصة للهندسة المالية الإسلامية	49
المطلب السابع: أهمية الهندسة المالية الإسلامية	50
المطلب الثامن: آثار التجديد والإبتكار في البنوك الإسلامية	50
المطلب التاسع: تحديات الإبتكار في البنوك الإسلامية	51
المطلب العاشر: مُتطلبات الصناعة المالية الإسلامية	52

المطلب الحاي عشر: دور الهندسة المالية في تطوير الخدمات البنكية	53
المطلب الثاني عشر: استراتيجيات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر	54
المبحث الرابع: نماذج من الهندسة المالية الإسلامية	55
المطلب الأول: نماذج مُقترحة من دراسات سابقة	55
المطلب الثاني: نماذج مُقترحة من الدراسة الحالية	58
المطلب الثالث: مُستقبل االهندسة المالية الإسلامية	62
الفصل الثالث: الإستثمار في البنوك الإسلامية	
تمهيد	64
المبحث الأول: التمويل في الإسلام	64
المطلب الأول: تعريف التمويل	64
المطلب الثاني: مباديء التمويل الإسلامي	65
المطلب الثالث: فلسفة التمويل في الإسلام	65
المبحث الثاني: مصادر الأموال في البنوك الإسلامية	65
المطلب الأول: مصادر الأموال الداخلية في البنوك الإسلامية	66
المطلب الثاني: مصادر الأموال الخارجية في البنوك الإسلامية	67
المبحث الثالث: الاستثمار في الإسلام	71
المطلب الأول: تعريف الاستثمار	71
المطلب الثاني: أولويات الإستثمار في الإسلام	71
المبحث الرابع: صيغ الاستثمار في البنوك الإسلامية	73
المطلب الأول: الإستثمار المُباشر	73
المطلب الثاني: الإستثمار غير المُباشر	73
المطلب الثالث: المحافظ الإستثمارية	85
المبحث الخامس: مخاطر الإستثمار	87
المطلب الأول: تعريف المخاطر	87
المطلب الثاني: مخاطر صيغ الإستثمار في البنوك الإسلامية	88
الفصل الرابع: الإطار العملي للدراسة	
المبحث الأول: منهجية الدراسة والتحليل الإحصائي	93
تمهيد	93

المطلب الأول: منهجية الدراسة	93
أولاً: منهج الدراسة	93
ثانياً: مُتغيرات الدراسة	93
ثالثاً: مصادر جمع البيانات	94
رابعاً: أساليب التحليل الإحصائي للبيانات	94
خامساً: التعريف بمُتغيرات الدراسة إجرائياً	95
أ - رموز متغيرات الدراسة	95
ب - التعريفات الإجرائية لمقاييس مُتغيرات الدراسة	95
ج - قياس مُتغيرات الدراسة	98
سادساً: مُجتمع الدراسة وعينته	99
المبحث الثاني: اختبار فرضيات الدراسة ومُناقشتها	101
المطلب الأول: اختبار جودة بيانات الدراسة	101
1 - اختبارطبيعة توزيع البواقي Normality Test	102
2- اختبار جذر وحدة البيانات واختبار التكامل المُشترك	103
أ - اختبار جذر وحدة البيانات	103
ب - اختبار التكامل المُشترك Cointegratio Test	104
3 – اختبار المشاكل القياسية	104
أ - الإرتباط الخطي المُتعدد Multicollinearty	105
ب - اختبار الإرتباط الذاتي Autocorrelation Test	106
ج - اختبار ثبات التباين Homoscedasticity	106
المطلب الثاني: اختبار نموذج الدراسة	107
أولاً: تحليل إنحدار نموذج الدراسة	107
ثانياً: نتائج التحليل الإحصائية الأخرى	109
الخاتمة: النتائج والتوصيات	
تمهيد	111
المبحث الأول: نتائج اختبار فرضيات الدراسة	111
المطلب الأول: ملخص ما ورد من نتائج في الجانب النظري من الدراسة	111
المطلب الثاني: نتائج التحليل الإحصائي	111

المبحث الثاني: التوصيات	112
المراجع	114
أولاً: المراجع باللغة عربية	114
ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية	122
ثالثاً: Internet	125

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
جدول رقم (1.1)	ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسة السابقة باللغة العربية	18
جدول رقم (1.2)	ما يُميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة باللغة الإنجليزية	20
جدول رقم (4.1)	رموز مُتغيرات الدراسة	95
جدول رقم (4.2)	مُكونات إيرادات البنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي	96
جدول رقم (4.3)	صيغ الاستثمار في البنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي	97
جدول رقم (4.4)	مُكونات ودائع البنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي	98
جدول رقم (4.5)	مُكونات المصاريف التشغيلية للبنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي	98
جدول رقم (4.6)	اختبارطبيعة توزيع البواقي Normality Test	102
جدول رقم (4.7)	اختبار Levin, Lin, Chu	104
جدول رقم (4.8)	مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة	105
جدول رقم (4.9)	اختبار معامل تضخم التباين (VIFs)	106
جدول رقم (4.10)	نتائج اختبار أثر الهندسة المالية الإسلامية على العوائد الاستثمارية في البنوك الإسلامية خلال الفترة (2000-2015)	108

قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
شكل رقم (1.1)	أنموذج الدراسة	4
شكل رقم (4.1)	المُدرج التكراري للتوزيع الطبيعي Histogram Normality Test	103

مُلخص الدراسة

أثر الهندسة المالية الإسلامية على العوائد الاستثمارية في البنوك الإسلامية

إعداد: خالد كامل مصطفى جمعة

إشراف: أ.د عبد الناصر طلب الزيود

تاريخ المُناقشة: 2017/5/24

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر الهندسة المالية الإسلامية، على العوائد الأستثمارية، في البنوك الإسلامية، خلال الفترة (2000-2015). حيث عرضت الدراسة في الفصل الثاني، الجانب النظري، لمفاهيم الهندسة المالية في البنوك التقليدية، ومفهوم الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، وعلاقة الهندسة المالية بالإبتكار المالي. كما أشارت الدراسة إلى خصائص المُعاملات المالية في الفقه الإسلامي، وقدمت الدراسة شرحاً لخصائص المنتج المالي الإسلامي، والاستراتيجيات المتبعة لاتخاذ قرار تطوير المُنتجات المالية في البنوك الإسلامية، وكذلك استراتيجيات الهندسة المالية في البنوك الإسلامي لإدارة المخاطر.

كما عرضت الدراسة نماذج مُقترحة لتطوير بعض أدوات البنوك الإسلامية، كما تقدمت الدراسة بنماذج مقترحة لتطوير صيغ المُزارعة والمُساقاة والمُغارسة، لتتناسب مع طريقة البنوك الإسلامية في تمويل المشاريع.

وتطرقت الدراسة في الفصل الثالث، لمفهوم الاستثمار في الإسلام، وصيغ الاستثمار في البنوك الإسلامية، والمخاطر المصاحبة لهذه الصيغ.

وقد طورت الدراسة، في جانبها العملي، نموذجاً لقياس أثر الهندسة المالية الإسلامية على العوائد الاستثمارية، في البنوك الإسلامية، مبني على المحفظة الاستثمارية والمحفظة الإدخارية، وإدارة موجودات البنك الإسلامي، والسيولة وحجم البنك الإسلامي، وأثر ذلك على العائد على الاستثمار.

وخلصت الدراسة إلى أنه رغم اجتياز بيانات الدراسة لاختبارات التوصيف، للتأكد من سلامة النموذج المقترح، بالاضافة إلى تجاوز الاختبارات التشخيصية، لفحص أداء ودقة التقدير، حيث أوضحت النتائج أن النموذج المُقترح مقبولاً لاختبار العلاقة بين مُكونات الهندسة المالية الإسلامية المُقترحة، والعائد على الاستثمار، غير أن نتائج تحليل الإنحدار، أظهرت علاقة عكسية بين مُتغير إدارة المحفظة الإستثمارية، والعائد على الاستثمار، وعلاقة طردية بين المحفظة الإدخارية والعائد

على الاستثمار، خلافاً لما تعارفت عليه أدبيات العمل البنكي.

وتعزو الدراسة السبب في ذلك؛ إلى طبيعة أدوات الإستثمار في البنوك الإسلامية، المبني على المُداينات والمُشاركات، وتقترح الدراسة، تطوير مؤشرات قياس للأداء المالي في البنوك الإسلامية، يتناسب مع طبيعة عملياتها.

وتوصي الدراسة بتبني معايير ومؤشرات أداء، لقياس نتائج أعمال البنوك الإسلامية، بما يتوافق مع طبيعة عملياتها البنكية، وطريقة عرض هذه البيانات.

مُلخص الدراسة باللغة الإنجليزية

The Impact of Islamic Financial Engineering on Investment Returns in Islamic Banks'

Prepared By: Khaled Kamel Jum'ah

Supervised by: Prof. Abd ElNaseer. T. Alzyoud

Discussion Date: 24/5/2017

The study aimed to test The Impact of Islamic Financial Engineering on Investment Returns in Islamic banks during the period 2000-2015. The study presented in the second chapter, the concepts of financial engineering in conventional banks, and the concept of financial engineering in Islamic banks, and the relationship between financial engineering and financial innovation. The study also referred to the characteristics of financial transactions in Islam. The study explained the characteristics of the Islamic financial product, the strategies used to decide the development of financial products in Islamic banks, and the Islamic finance strategies in Risk management.

The study also presented a proposed models to develop some tools of Islamic banks, as the study progressed proposed models for the development some contract formats to suit the way Islamic banks in financing projects.

The third chapter discusses the concept of investing in Islam, the forms of investment in Islamic banks, and the risks associated with these formulas.

The study concluded that while passing data for characterization tests, to ensure validity of the proposed model, and diagnostic tests overrun, to examine the performance and accuracy of the estimate, where results showed that the proposed model to test the relationship between the proposed Islamic Financial Engineering components, and Return on Investment, however, the results of the regression analysis, showed an inverse relationship between Investment Portfolio and Return on Investment. And a direct correlation between Saving Prtfolio and Return on Investment, unlike actual banking literature.

The study attributes the cause to the nature of Islamic banking investment tools, the study suggests, developing indicators to measure the performance of Islamic banks, commensurate with the nature of their operations.

الفصل الأول: الإطار العام للدراسة

1. المُقدمة

تُعتبر الهندسة المالية الإسلامية، من أكثر القضايا التفاعلية، على الساحة الاقتصادية الإسلامية. حيثُ تعددت النظريات والدراسات حول هذا الموضوع، يعرض فيها كل باحث وجهة نظره، بناء على رؤيتة الخاصة، المبنية على فهمه وتوقعاته من مخرجات الهندسة المالية وتوظيفاتها.

تأتي أهمية الهندسة المالية الإسلامية، في أن البنوك الإسلامية قد تجاوزت مرحلة الاعتراف واثبات الوجود، إلى مرحلة المُمارسة والتطبيق، وهذا يعني أن الهندسة المالية الإسلامية انتقلت من مرحلة التنظير إلى مرحلة المُنتجات المالية الإسلامية الفعلية، الأمر الذي يتطلب قياس أثر مخرجات الهندسة المالية من مُنتجات مالية على عوائد استثمارات البنوك الإسلامية.

تُعتبر البنوك الإسلامية الجانب المادي الربحي في النشاط الاقتصادي الإسلامي، فهي تبحث في توليد الثروة وتحقيق الرفاهية والغنى، سواء لحملة الأسهم أو أصحاب الودائع من جهة، أو لعملائها المستفدين من التمويل الإسلامية، ضمن أدوات ومُنتجات مالية إسلامية. حيث تقوم المنتجات المالية الإسلامية بدور الوسيط لتسهيل التبادل والإنتاج في الاقتصاد، بما يُحقق لحملة الأسهم وأصحاب الودائع أرباح وعوائد، هذا من جهة، ومن جهةٍ أُخرى، يُمكن المُستفيدين من الخدمات التمويلية الإسلامية، من تمويل مشاريعهم وأنشطتهم الاقتصادية؛ بما يحقق لهم أيضاً عوائد مالية. ولما كان من المُتعذر قياس أثر الهندسة المالية الإسلامية على المستفيدين من التمويل الإسلامي، وذلك لعدم توفر بيانات مالية كافية؛ لذلك تسعى الدراسة إلى إختبار أثر الهندسة المالية في البنوك الإسلامية على العوائد الاستثمارية بالنسبة لحملة الأسهم، وأصحاب الودائع في البنوك الإسلامية.

ومن خلال الأدبيات السابقة التي تعرضت لقياس الهندسة المالية، سواء في المدرسة الإسلامية أو المدرسة التقليدية، طورت الدراسة نموذجاً لقياس الهندسة المالية في البنوك الإسلامية الأردنية، يقوم على المحفظة الاستثمارية، والمحفظة الإدخارية، وإدارة موجودات البنك الإسلامي، والسيولة وحجم البنك، واختبار أثر هذه العناصر، كمكونات مُقترحة للقياس الهندسة المالية في البنوك الإسلامية الأردنية، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار.

وتأمل هذه الدراسة، في إضافة رؤية جديدة للمكتبة الاقتصادية الإسلامية، حول الهندسة المالية الإسلامية، ولفت نظر البنوك الإسلامية، للعناصر المُقترحة، لقياس الهندسة المالية، كمؤشرات استرشادية.

2. مُشكلة الدراسة وعناصرها

أولاً: مُشكلة الدراسة

تعتبرالهندسة المالية الإسلامية، من أهم القضايا التفاعلية في البنوك الإسلامية، ونظراً للاهتمام المتزايد التي حظيت به البنوك الإسلامية في الأونة الأخيرة، كان لزاماً على البنوك الإسلامية البحث عن مُنتجات مالية إسلامية جديدة؛ تُلبي احتياجات عملائها، وتُحافظ على هويتها الإسلامية المُستقلة؛ غير أن هذه المُنتجات يجب أن تحظى بالكفاءة الاقتصادية من حيث المردود المالي، وعليه تنحصر مُشكلة الدراسة في معرفة:

أثر الهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بالمحفظة الاستثمارية، والمحفظة الإدخارية، وإدارة الموجودات، والسيولة، وحجم البنك الإسلامي، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية.

ثانياً: عناصر مُشكلة الدراسة

تحاول هذه الدراسة الإجابة على سؤال رئيس واحد هو:

هل يوجد أثر للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بالمحفظة الاستثمارية، والمحفظة الإدخارية، وإدارة الموجودات، والسيولة، وحجم البنك الإسلامي، على العوائد الاستثمارية في البنوك الإسلامية الأردنية؟.

ويتفرع من هذا السؤال الرئيس، الأسئلة الفرعية التالية:

1 – هل يوجد أثر للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بالمحفظة الاستثمارية، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية؟.

2 – هل يوجد أثر للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بالمحفظة الإدخارية، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية؟.

3 – هل يوجد أثر للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بإدارة الموجودات، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية؟.

4 – هل يوجد أثر للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بالسيولة، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية؟.

5 – هل يوجد أثر للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بحجم البنك الإسلامي، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية؟.

3. فرضيات الدراسة

بناءاً على سؤال الدراسة الرئيس، وما تفرع عنه من أسئلة فرعية، تم صياغة الفرضية الرئيسة الآتية:

H_{01}: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، للهندسة المالية الإسلامية (المحفظة الاستثمارية، المحفظة الإدخارية، إدارة الموجودات، السيولة، حجم البنك الإسلامي)، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الإستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية.

ويتفرع من هذه الفرضية الرئيسة، الفرضيات الفرعية الخمس الآتية:

$H_{01\text{-}1}$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بالمحفظة الاستثمارية، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية.

$H_{01\text{-}2}$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بالمحفظة الإدخارية، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية.

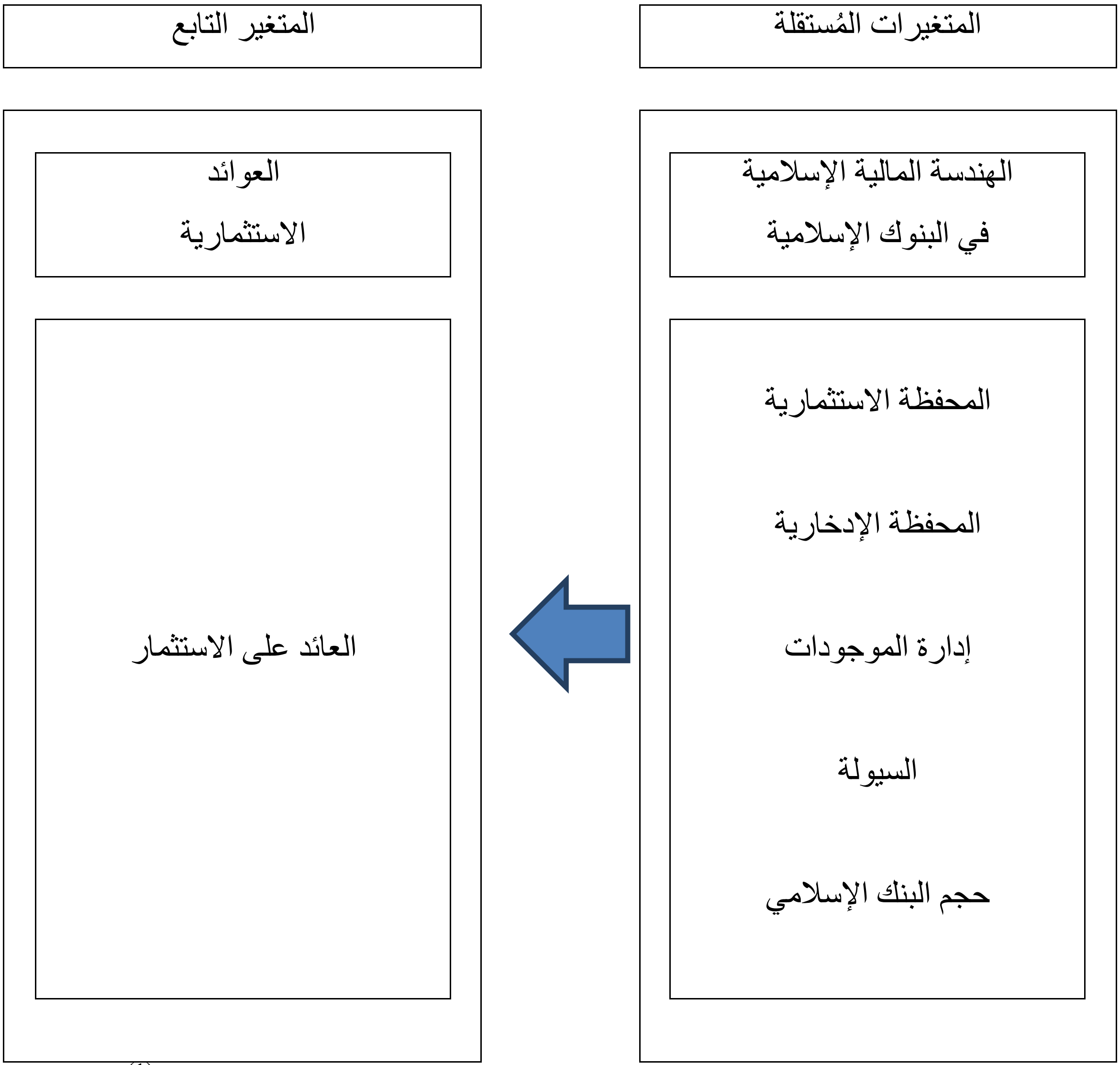
$H_{01\text{-}3}$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بإدارة الموجودات، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية.

$H_{01\text{-}4}$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بالسيولة، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية.

$H_{01\text{-}5}$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، للهندسة المالية الإسلامية، والمُقاسة بحجم البنك الإسلامي، على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية

4. أُنموذج الدراسة

شكل رقم (1.1): أُنموذج الدراسة



المصدر: من إعداد الباحث، بالاستناد إلى دراسة (Al-Oqool, et al, 2014)[1]، (Bin Tawin, 2011)[2]، (عُبادة، 2007)[3]، وقد تم تطوير أُنموذج الدراسة، بما يتلاءم مع طبيعة متغيرات الدراسة[4].

---

[1] Al-Oqool., Mohammed Ali., Okab., Reem., Bashayer., Mohammed, (2014), ***Financial Islamic Banking Development and Economic Growth: A Case Study of Jordan***, International Journal of Economic and Finance, Vol. 6, No. 3.

[2] Bin Tawin., Samer Saud, (2011), ***Performance Analysis of Islamic Banking: Some Evidence from Saudi Arabian Banking Sector***, unpublished Thesis, Rissumeikam Asia Pasific Universith (APU), Malaysia.

[3] عبادة، إبراهيم عبد الحليم، (2007)، **مُؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية**، أُطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

[4] استفادة الدراسة من التعريفات المُختلفة للهندسة المالية.

5. التعريف بمصطلحات الدراسة مفاهمياً

أولاً التعريف بالمُتغير التابع:

العوائد الاستثمارية: وهي مِقياس أو مُؤشر إجمالي، يُلخص الأداء التشغيلي للبنك الإسلامي، وذلك بمراعاة قدرة البنك على مراقبة التكاليف، وكفاءة إدارة البنك في استخدام الموجودات على توليد الأرباح، لذا يُعتبر مؤشراً لقياس ربحية البنك بوجه عام، وفي هذه الدراسة سيتم قياس العوائد الإستثمارية عن طريق العائد على الاستثمار[1].

إن سبب اختيار هذه النسبة، يعود إلى أنها تُبين عوائد الاستثمار في البنك الإسلامي، وهذا يعكس قدرة الهندسة المالية في البنوك الإسلامية على توليد الأرباح من عملياتها. أما الضرائب الحكومية فهي خارجة عن سيطرة البنك، ولا يقدر البنك التدخل فيها.

ثانياً التعريف بالمُتغيرات المستقلة:

1 - إدارة المحفظة الاستثمارية: وهي تُمثل نسبة ما يحققه البنك الإسلامي من إيرادات مقابل التسهيلات الممنوحة للعملاء، بموجب صيغ الاستثمار الإسلامي. وتعكس زيادة هذه النسبة، قدرة الهندسة المالية في البنوك الإسلامية على منح التسهيلات، وتوسيع قاعدتها بأعلى الأسعار[2].

2 - إدارة المحفظة الإدخارية: وهي تُمثل نسبة ما يدفعه البنك الإسلامي مقابل الودائع المودعة لديه للعملاء. ويعكس انخفاض هذه النسبة، قدرة الهندسة المالية في البنوك الإسلامية على توسيع قاعدة ودائعها بأقل الأسعار والتكاليف[3].

3 - إدارة الموجودات: وتقيس هذه النسبة، دور الهندسة المالية في البنوك الإسلامية في إدارة موجودات البنك[4]، وهذه النسبة من نسب النشاط، التي تُستخدم لتقييم مدى نجاح البنك الإسلامي في إدارة موجوداته ومطلوباته، أي أنها تقيس مدى كفاءة البنك في استخدام الموارد المتاحة[5].

4 - السيولة: وهي مقياس لقدرة الهندسة المالية في البنك الإسلامي على استغلال الودائع المتوافرة

---

[1] مطر، محمد، (2016)، **التحليل المالي والإئتماني الأساليب والاستخدامات العملية**، طبعة (4)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (54).

[2] الطيب، سعود موسى وشحاتيت، محمد عيسى، (2011)، **تحليل قياسي لتطبيق كفاية رأس المال على ربحية البنوك التجارية: حالة الأردن**، دراسات، العلوم الإدارية، مجلد (38)، عدد (2)، ص (361).

[3] الطيب وشحاتيت، مرجع سابق، ص (361).

[4] Khan, R. and Jain, P., (2008), ***Financial Management Text, Problem and Cases***, 5th Edition, Tata Mc-Graw-Hill.

[5] مطر، محمد، (2016)، مرجع سابق، ص (36).

لديه، والتي يدفع لأصحابها عوائد، لتحقيق أرباح من التسهيلات الممنوحة للعملاء[1].

5 - حجم البنك الإسلامي: اختير حجم البنك كمتغير مستقل، كون أن البنوك الكبرى لها القدرة على تنويع استثماراتها؛ وبالتالي أقل عرضة لمخاطر الإفلاس والعُسر المالي[2]، وقد أشارت بعض الدراسات على أن هناك علاقة إيجابية بين حجم البنك، والرفع المالي؛ الأمر الذي ينعكس إيجاباً على ربحية البنوك[3]، كما أشارت دراسات أُخرى، على أن البنوك ذات الحجم الكبير من حيث الموجودات، لها القدرة على الاستفادة من وفورات الحجم، كذلك يقلل من كلفة المعلومات[4].

6. أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة، إلى معرفة أثر الهندسة المالية الإسلامية، على العوائد الاستثمارية، في البنوك الإسلامية الأردنية، للفترة الزمنية المُمتدة من (2000-2015)، وبناءاً عليه؛ ستحاول الدراسة الوصول إلى ما يلي:

1 – دراسة أثر المحفظة الاستثمارية، على العوائد الاستثمارية، في البنوك الإسلامية الأردنية.

2 – دراسة أثر المحفظة الإدخارية، على العوائد الاستثمارية، في البنوك الإسلامية الأردنية.

3 – دراسة أثر إدارة الموجودات، على العوائد الاستثمارية، في البنوك الإسلامية الأردنية.

4 – دراسة أثر السيولة، على العوائد الاستثمارية، في البنوك الإسلامية الأردنية.

5 – دراسة أثر حجم البنك الإسلامي، على العوائد الاستثمارية، في البنوك الإسلامية الأردنية.

7. أهمية الدراسة

تظهر أهمية الدراسة في الجانبين النظري والعملي، ويُوجزها الباحث فيما يلي:

أولاً الأهمية النظرية: تبرز الأهمية النظرية للدراسة الحالية، من حيث اعتبارها إضافة جديدة للدراسات العربية، التي تتحدث عن الهندسة المالية الإسلامية، وتطبيقها في البنوك الإسلامية في الأردن. وذلك عبر مُراجعة واستعراض الأدبيات النظرية والدراسات السابقة التي تناولت هذا

---

(1) الطيب وشحاتيت، مرجع سابق، ص (361).

(2) Rajan, R. and Zingales, L., (1995), ***What do We Know About Capital Structure? Some Evidence From International Data***, Journal of Financial, Vol. 50

(3) Booth, L., Aivazian, Demirguc-Kunt, A, and Maksimovic, V. (2001), ***Corporate Structure in Developing Countries***, Forthcoming in the Journal of Finance.

(4) Boynd, J. and Runkle, D. (1993), ***Size and Performance of Banking Firm: Testing the Prediction of Theory***, Journal of Monetary Economics, 31.

الموضوع.

ثانياً الأهمية العملية: تبرز الأهمية العملية لهذه الدراسة، من خلال اختبارها لنموذج مُقترح، مبني على أدبيات ودراسات سابقة، لقياس الهندسة المالية الإسلامية، من خلال المحفظة الاستثمارية، والمحفظة الإدخارية، وإدارة الموجودات، والسيولة، وحجم البنك الإسلامي، وأثر ذلك على العوائد الاستثمارية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، في البنوك الإسلامية الأردنية، وذلك للوقوف على قدرة البنوك الإسلامية الأردنية على إدارة موجوداتها ومطلوباتها، والاستفادة من وفورات الحجم، بما يحقق كفاءة للهندسة المالية في البنوك الإسلامية، لتحقيق أعلى عائد على الاستثمار.

8. مُحددات الدراسة

استعانت الدراسة بالدرجة الأولى، بالقوائم المالية المنشورة في بورصة عمان، ثم بالتقارير السنوية للبنك الإسلامي الأردني، والبنك العربي الإسلامي الدولي، وذلك:

أولاً: لعدم وجود تقارير سنوية صادرة عن كلا البنكين تغطي سنوات الدراسة.

ثانياً: طريقة عرض البيانات المالية المنشورة في بورصة عمان مشابهة لطريقة عرض بيانات البنوك التجارية[1]، ونظراً لاستخدام الدراسة مؤشرات أداء مستخدمة في البنوك التجارية، رأت الدراسة اعتماد البيانات المنشورة في بورصة عمان، والاستعانة بالتقارير السنوية الخاصة بكلا البنكين عند ظهور حاجة خاصة في عمليات البنوك الإسلامية.

9. حدود الدراسة

تنقسم حدود الدراسة إلى الأقسام التالية:

1 – الحدود المكانية: البنك الإسلامي الأردني، والبنك العربي الإسلامي الدولي (المملكة الأردنية الهاشمية).

2 – الحدود الزمانية: السنوات المالية من (2000)، إلى (2015).

3 – الحدود العلمية: تعسى هذه الدراسة إلى اختبار الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، وذلك من

---

(1) من عام (2015)، بدأت بورصة عمان بنشر البيانات المالية للبنوك الإسلامية المدرجة في بوصة عمان حسب معايير محاسبة البنوك الإسلامية، ولما كانت الدراسة بدأت بتجميع ومعالجة البيانات الخاصة بالدراسة قبل إعلان البيانات المالية في بورصة عمان لعام (2015)، كما أن سنوات الدراسة لا يمكن تغطيتها من خلال التقارير السنوية للبنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي، رأت الدراسة أن يكون المصدر الأول لبيانات الدراسة ما نُشر في بورصة عمان، والعودة عند الحاجة والضرورة للبيانات المالية المنشورة في التقارير السنوية للبنوك الإسلامية، وذلك لأنه وإن تشابهة طريقة عرض البيانات في بورصة عمان مع التقارير السنوية في البنوك الإسلامية لعام (2015)، غير أن آلية حساب النسبة المالية بقيت كما كان سابقاً، بالاعتماد على الطريقة التقليدية، المشابهة للبنوك التجارية.

خلال إدارة البنوك الإسلامية للمحفظة الإستثمارية والمحفظة الإدخارية باعتبارهما مصادر أموال للبنوك الإسلامية، وأوجه توظيف لهذه الأموال، مع الأخذ بعين الإعتبار قدرة البنوك الإسلامية على إدارة موجوداتها من خلال كفاءة المصاريف، ومراعاة السيولة، وحجم البنك الإسلامي.

10. الدراسات السابقة

أولاً: الدراسات السابقة باللغة العربية

1 – بن ساسي،(2016)، **أولويات الإستثمار في الاقتصاد الإسلامي**[1].

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أولويات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، حيث عرضت في دراسة وصفية، سُلم الأوليات في الفقه الإسلامي المبني على المقاصد الشرعية وهي: الضروريات، والحاجات، والتحسينات، كما تعرضت الدراسة، إلى أن كل مستوى من هذه المُستويات الثلاث، تحوي أيضاً أولويات، ترتب من الأهم إلى الأقل أهمية. وخلصت الدراسة إلى أن الاقتصاد الإسلامي، بمنهجه الاستثماري، يعمل على ترشيد الحاجات الإنسانية وترتيبها في منظومة من القيم الترشيدية الإسلامية، من أجل استثمارها بطريقة كفوءة، لتقليل مظاهر هدر الموارد الفردية والمجتمعية.

وقد أخذت الدراسة الحالية، بما جاءت به دراسة بن ساسي، حول أولويات الإستثمار في الإسلام.

2 – أبو مؤنس، (2016) **قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية**[2].

هدفت هذه الدراسة بعرض وصفي، إلى اثبات امتلاك التمويل الإسلامي، منهجاً لهندسة منتجات تمويلية جديدة، تفي بحاجات المتعاملين به، متمثلاً ذلك ببيان مفهوم هندسة المنتجات المالية الإسلامية، ومدى الحاجة لها. وتوصلت الدراسة إلى قيام منهج هندسة المنتجات التمويلية الإسلامية على قواعد تكسبه مزايا وخصوصيه عن التمويل التقليدي، وبما يكفل للهندسة المالية تقديم منتجات مالية إسلامية، تُغطي كافة قطاعات التمويل، وأن من قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، وتحقيق الكفاءة الاقتصادية، وصولاً للمصداقية الشرعية. وخلصت الدراسة إلى أن هدف الهندسة المالية؛ إيجاد منافع أطراف العلاقة المالية أو زيادتها، مُصاغة في نظام مبتكر، يضمن التكافؤ والتوازن بين أطراف العملية التمويلية.

---

[1] بن ساسي، عبد الحفيظ، (2016)، **أولويات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح، عدد (9)، الجزائر.

[2] أبو مؤنس، رائد نصري، (2016)، **قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية**، دراسات، علوم الشريعة والقانون، المجلد (43)، العدد (1).

واستفادة الدراسة الحالية في بناء إطارها النظري، بما جاءت به دراسة أبو مؤنس.

3 – مفتاح وسفيان، (2015)، **الإستثمار في المصارف الإسلامية**[1].

هدفت هذه الدراسة، التي اتبعت منهج وصفي، إلى بيان مفهوم الاستثمار في البنوك الإسلامية، وطرق توظيف الموارد المالية المُتاحة للبنك الإسلامي، وعرضت الدراسة، أهداف الاستثمار الإسلامي وضوابطه، وكذلك علاقة المخاطر بصيغ الاستثمار الإسلامي، كما تطرقت الدراسة إلى الدعائم الأساسية للاستثمار في الإسلام؛ من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية، وتطرقت الدراسة أيضاً إلى الضوابط الشرعية والقانونية لصيغ الاستثمار الإسلامي. وخلصت الدراسة إلى أن منهج المشاركات الإسلامية، يُساهم في زيادة مُعدل النمو الاقتصادي، ويحقق التوازن بين العمالة واستقرار الأسعار. وأوصت الدراسة إلى ضرورة استقطاب الخبرات التي تجمع بين المعرفة الشرعية والخبرة البنكية الإسلامية العملية. وأوصت الدراسة بضرورة استقطاب الخبرات التي تجمع بين المعرفة الشرعية والخبرة في البنوك الإسلامية العلمية.

استفادة الدراسة الحالية، بماجاءت به دراسة مفتاح وسفيان، في بناء الإطار النظري حول الإستثمار في البنوك الإسلامية.

4 - راشي، (2014) **استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية**[2].

بينت الدراسة دور الهندسة المالية في تصميم وتطوير وتنفيذ، لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل، وعرضت الدراسة، بمهنج وصفي، عدة تعاريف للهندسة المالية، وبينت الدراسة، إمكانية استخدامها في إدارة المخاطر، ولعل الاستفادة منها بالبنوك الإسلامية، يعتبر ضرورة مُلحة أكبر من نظيرتها التقليدية، وبينت الدراسة، دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية. وأوصت الدراسة

وساهت الدراسة في بناء الإطار النظري للدراسة الحالية.

---

[1] مفتاح، مصطفى أبو زيد وسفيان، أحمد، (2015)، **الإستثمار في المصارف الإسلامية**، مجلة البحوث والدراسات الشرعية، مجلد (5)، عدد (47)، مصر.

[2] راشي، فاتح، (2014)، **استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية**، مجلة البحث والدراسات الشرعية، العدد (24)، الجزائر.

5 – عبد الحي، (2014) **استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية**[1].

عرضت الدراسة مفهوم الهندسة المالية الكيفية أو النوعية، حيث تنصب دور الهندسة المالية على تقديم منتجات مالية؛ لمعالجة مشاكل التمويل من جهة، بالإضافة إلى تقديم نماذج كمية لقياس المخاطر التي يمكن أن تعترض النشاط المالي البنكي، وتسعير المنتجات المالية من جهة أُخرى، وهو ما أَطلقت عليه الدراسة اسم الهندسة المالية الكمية. فقد تناولت الدراسة إمكانية استخدام تقنيات الهندسة المالية المطبقة في البنوك التقليدية؛ في إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، حيث بينت الدراسة أن التقنيات التي تبنتها الدراسة، والتي تتمثل في تقنية القيمة المعرضة للخطر، والعائد على رأس المال المعدل بالخطر، واختبارات الضغط، بالاضافة إلى مؤشر الاستقرار والسلامة المالية Z-Score. وقد توصلت الدراسة إلى أن هذه الإجراءات، تحتاج إلى العديد من التعديلات الجوهرية والشكلية، لتناسب العمل المالي والبنكي الإسلامي، كما تم اقتراحت نموذج كمي (نظري) لقياس حجم المخاطر القصوى، التي يمكن أن تتعرض لها البنوك الإسلامية، في ظل أوضاع كارثية معقولة الحدوث –على حد تعبير الدراسة-، استناداً إلى معيار مجلس الخدمات الإسلامية (IFSBI)، وبالتالي تبين أنه بالإمكان هندسة وبناء نماذج كمية، بالاستناد إلى محددات الهندسة المالية لإدارة المخاطر، في البنوك الإسلامية. واوصت الدراسة بضرورة التعمق في تقنيات الهندسة المالية المُتعلقة بالمخاطر، ونمذجتها وتطويرها بما يتناسب مع الانشطة البنكية الإسلامية، ويُقدم لها أدوات تُعزز منتسارع وتيرة نموها وازدهارها، ويُعزز ثقة المتعاملين بها على مُستوى العالم كله.

استفادة الدراسة الحالية من دراسة عبد الحي، وجود عدة مقاييس كمية للهندسة المالية في البنوك الإسلامية، كما ساهمت الدراسة في بناء الإطار النظري للدراسة الحالية.

6 – عماري، (2014)، **آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية**[2].

هدفت هذه الدراسة إلى بيان وصفي، أهم آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية، حيث استعرضت الدراسة، صيغ من العقود المالية في الفقه الإسلامي، مثل المضاربة والمُشاركة والمُرابحة والسلم والاستصناع، والتي تُناسب مُختلف احياجات المُستثمرين. وخلصت الدراسة إلى أن استثمار الأموال؛ ركيزة أساسية في عمل البنوك، لتحقيق أرباح سواء لحملة الأسهم أو أصحاب

---

[1] عبد الحي، محمد عبد الحميد، (2014)، **استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة حلب، حلب، سوريا.

[2] عماري، إبراهيم، (2014)، **آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية**، مجلة الأكاديمية للدراسات الإنسانية، عدد (12)، الجزائر.

الودائع، كما أن هناك محاولات جادة في البنوك الغربية، لتقليد البنوك الإسلامية في صيغها الاستثمارية.

استفادة الدراسة الحالية، بما عرضته دراسة عماري، من آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية.

7 – أبو قعنونة، (2014) **الهندسة المالية الإسلامية: ضوابطها الشرعية وأسسها الاقتصادية**[1].

جاءت هذه الدراسة لتوضيح بطريقة وصفية، كيفية توظيف معايير حوكمة الهندسة المالية الإسلامية، في ظل الضوابط الشرعية، مستفيدة من أثر فقه المعاملات المالية الإسلامية، في بناء هذه الهندسة، ومستأنسة بالمتطلبات اللازمة لتحقيق هندسة مالية إسلامية، ذات دعائم وأسس اقتصادية. وقد تناولة الدراسة مفهوم الهندسة المالية الإسلامية، خاصة في ضوء مصادرها البِنائية، التي تتميز بخصوصية منطلقات الصياغة الفكرية لها، وما يصاحبها من ظروف التطبيق الواقعي، وانعكاسات ذلك في التعرف على أهمية الهندسة المالية الإسلامية ومميزاتها. وخلصت الدراسة إلى أن تُراعي الهندسة المالية الإسلامية، حاجة الواقع البنكي الإسلامي اليوم، في عصر سمته المنافسة البنكية الشديدة. وأوصت الدراسة بمراعات الحاجات المُتجددة للبنوك الإسلامية من ادوات مالية متوافقة مع احكام الشريعة الإسلامية بما يضمن للبنوك الإسلامية المنافسة على الساحة الاقتصادية محلياً أو عالمياً.

ساهمت دراسة أبو قعنونة في بناء الإطار النظري للدراسة الحالية، حول الهندسة المالية في البنوك الإسلامية

8 – الشيخ خليل، (2013) **عقد الجُعالة وتطبيقاته باستخدام الهندسة المالية الإسلامية كأداة لتمويل الخدمات في المؤسسات المالية الإسلامية**[2].

هدفت الدراسة إلى التعريف بعقد الجُعالة وتطويره، باستخدام علم الهندسة المالية الإسلامية؛ لاستخدامه في تمويل الخدمات والمنافع في المؤسسات المالية الإسلامية. وناقشت الدراسة نظرياً التطبيقات المختلفة لعقد الجُعالة مثل: التنقيب عن المعادن والنفط، والسمسرة والتسويق، وإصلاح الأراضي الزراعية. وخلصت الدراسة إلى إمكانية تطوير عقد الجُعالة لتمويل الخدمات في البنوك الإسلامية مثل: تحصيل الأوراق التجارية قبل تاريخ الإستحقاق، والحوالة البنكية، والإعتمادات

---

[1] أبو قعنونة، شيرين محمد سالم، (2014)، **الهندسة المالية الإسلامة: ضوابطها الشرعية وأُسسها الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن.

[2] الشيخ خليل، غدير أحمد خليل، (2013)، **عقد الجُعالة باستخدام الهندسة المالية كأداة لتمويل الخدمات في المؤسسات المالية الإسلامية**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن.

المستندية، وإدارة الأوراق المالية، وبطاقة الجُعالة الإئتمانية، ثم إمكانية تطبيقه في المؤسسات المالية الإسلامية مثل: الصناديق الاستثمارية، شركات التأمين، وسوق الخيارات والمستقبليات.

وقد سهمت دراسة الشيخ خليل في عرض نموذج مقترح لتطوير صيغة عقد الجُعالة في البنوك الإسلامية.

9 – النعيمي، (2010)، **الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تمويل رأس المال العامل**[1].

هدفت الدراسة إلى وضع إطار نظري حاكم للهندسة المالية الإسلامية، وذلك من خلال عرض مباديء الهندسة وضوابطها وآلياتها. كما هدفت الدراسة أيضا إلى بيان وصفي لدور الهندسة المالية الإسلامية في تمويل رأس المال العامل، وذلك من خلال عرض المنتجات التقليدية لتمويل رأس المال العامل، وتقويمها والإبقاء على ما هو صالح منها، أو يُمكن إصلاحه، مع تقديم بدائل أُخرى جديدة. وتوصلت الدراسة إلى تقديم بعض المنتجات التمويلية المبتكرة مثل منتج الاستجرار الموازي، كبديل عن حساب الجاري مدين. وأوصت الدراسة الاستفادة من مُقترح الحساب البنكي المبني على منتج المُشاركة المتغيرة كبديل تمويلي لرأس المال العامل.

قدمت الدراسة مجموعة مُقترحة من عقود مالية مُطور، يمكن استخدمها في البنوك الإسلامية.

10 – عُبادة، (2007) **مؤشرات الأداء المالي في البنوك الإسلامية**[2].

عرضت الدراسة مجموعة من المؤشرات المالية، المستخدمة لقياس الأداء المالي للبنوك الإسلامية، مع اختبار بعض هذه المؤشرات، على عينة من البنوك من الاردن والإمارات والبحرين، خلال فترة (1999-2005). كما عرضت الدراسة بمنهج وصفي، مفهوم الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، وكفاءتها، وآثر الإبتكار والتجديد في البنوك الإسلامية. وخلصت الدراسة إلى مجموعة مُقترحة من مؤشرات الاداء المالي، تم استنبطها من أهداف والواقع العملي للبنوك الإسلامية، لقياس الأداء. واظهرت الدراسة أيضاً أن نسبة المُشاركات والمُضارات من جهة،إلى المُرابحات من جهة أُخرى، لم تتجاوز 10%، وسُجلت بإسم البنك العربي الإسلامي الدولي/ الأردن. وأوصت الدراسة بضرورة البحث والتطوير من أجل ضمان جودة ومصداقية المُنتجات المالية الإسلامية. وقد اقترحت الدراسة مؤشر الودائع الاستثمارية إلى إجمالي الودائع، بالإضافة إلى مؤشر عدد صيغ التمويل المُستخدمة في البنوك الإسلامية، كمؤشران كميان للهندسة المالية، واقترحت الدراسة

---

[1] النعيمي، يحيى بن حمد بن بطي، (2010)، **الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تمويل رأس المال العامل**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن

[2] عُبادة، إبراهيم عبد الحليم، (2007)، **مؤشرات الأداء المالي في البنوك الإسلامية**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن

نظرياً، قياس أثر الهندسة المالية على النمو الاقتصادي.

وقد استفادة الدرسة الحالية من دراسة عُبادة، في مُؤشر الودائع الإستثمارية[1]، كأحد المقاييس الكمية للهندسة المالية.

11– قندوز، (2007) **الهندسة المالية الإسلامية**[2].

عرفت هذه الدراسة بتاريخ الهندسة المالية، وتحديد مفهومها، وكل ما يتعلق بها بداية بخصائصها، ومروراً بأسباب الحاجة إليها، ومن ثم أهميتها في المالية الإسلامية، وتميزها عن نظيرتها التقليدية، وانتهاء بأسسها العامة والخاصة. كما تناولة الدراسة عرضا لأهم منتجات صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية. وخلصت الدراسة إلى أن الهندسة المالية الإسلامية تجمع بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، كما أن الهندسة المالية الإسلامية تُساعد على تجنب حدوث انهيارات في أسواق المال، كما يُمكن استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر وإدارة السيولة، وتُمكن من ابتكار وتطوير أدوات وآليات تمويلية انطلاقاً من العقود المُسماة في الفقه الإسلامي.

ساهمت الدراسة بناء الإطار النظري للهندسة المالية، وبعض تطبيقاتها في البنوك الإسلامية.

12 - السويلم، (2004) **صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي**[3].

تناولت الدراسة موضوع الهندسة المالية الإسلامية من خلال ثلاث أقسام، القسم الأول يتناول مفهوم الهندسة المالية، وواقعها، وآثارها، وموقع الصناعة الإسلامية منها. القسم الثاني: يمثل محاولة لتأصيل بعض جوانب الإبتكار المالي في الإسلام، وتحديد الخصائص العامة للمنتجات المالية، مع ذكر أمثلة عملية، لتطوير أهم الأدوات المالية السائدة. القسم الثالث: يتناول ركناً مهما من أركان الإبتكار المالي، وهو المحافظة على الكفاءة الاقتصادية. وتوصلت الدراسة إلى أنه، إذا أرادت البنوك الإسلامية أن تُثبت وجودها في العالم اليوم؛ يجب أن تستوفي صفتين: الأولى هي السلامة الشرعية، بحيث تكون مقبولة لدى جمهور المسلمين، الذي يرغبون في التعامل الإسلامي. الثانية

([1]) أخذت دراسة عُبادة بمُؤشر إجمالي الودائع الإستثمارية (الإدخارية) إلى إجمالي الودائع، كمقياس كمي للهندسة المالية، واقترحت الدراسة استخدام مؤشر إجمالي كلفة الودائع إلى إجمالي الودائع، كمُؤشر كمي للهندسة المالية، وذلك كما جاء في دراسة الطيب، سعود وشحاتيت، محمد عيسى،(2011)، تحليل قياسي لتطبيق كفاية رأس المال على ربحية البنوك التجارية: حالة الأردن، دراسات، العلوم الإدارية، مجلد (38)، عدد (2). حيث أن دراسة (عُبادة) دراسة نظرية، ودراسة (الطيب وشحاتيت) دراسة تطبيقية، ومع تقارب المؤشران، أخذت الدراسة بطريقة (الطيب وشحاتيت).

[2] قندوز، عبد الكريم، (2007)، **الهندسة المالية الإسلامية**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، مجلد (20)، عدد (2)، ص ص: 3-43.

[3] السويلم، سامي بن إبراهيم، (2004)، **صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي**، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، بيت المشورة للتدريب، الكويت.

هي الكفاءة الاقتصادية، بحيث تكون سهلة التنفيذ بعيدة عن التعقيد، ومحققة لأغراض المتعاملين.

استفادة الدراسة الحالية من دراسة السويلم، في بناء الإطار النظري للهندسة المالية في البنوك الإسلامية، واستفادة من عرض السويلم لمناهج تطوير المنتجات المالية في البنوك الإسلامية.

ثانيا: الدراسات السابقة باللغة الإنجليزية

1 – Aratovich, (2015) ***Some Definition of Risk Engineering in the Karket of Innovation Financial Product***[(1)].

أوضحت الدراسة العلاقة بين المخاطر وابتكار مُنتجات وأدوات مالية جديدة، حيث أن لكل مُنتج أو أداة مالية مخاطرها الخاصة، وهدفت الدراسة إلى بيان أن هندسة مخاطر المُنتجات والأدوات المالية، متأثرة أساساً بطبيعة المُنتج أو الأداة المالية المُبتكرة، من حيث التأثير على سيولة المُنشآت المالية، وتوزيع المخاطر بين مختلف أعضاء السوق. وخلصت الدراسة أن الربط بين المنتجات والأدوات المالية، وهندسة مخاطر عمليات المؤسسات المالية يهدف إلى تعظيم الربح، وأن عمليات الهندسة المالية سواء في تطوير أدوات أومنتجات مالية، أو هندسة مخاطر الأدوات أو المُنتجات من اختصاص الإدارة المالية.

واستفادة الدراسة الحالية، من منهجية دراسة Aratovich في تعدد الطرق الكمية في قياس الهندسة المالية عُموماً.

2- Al-Oqool, Mohammed Ali, Okab, Reem, and Bashayreh, Mohammed, (2014), ***Financial Islamic Banking Development and Economic Growth: A Case Study of Jordan***[(2)].

اختبرت هذه الدراسة العلاقة بين نمو الخدمات البنكية الإسلامية، والنمو الاقتصادي في الأردن، خلال الفترة 1980-2012، وأجريت الدراسة في إطار (VECM: Vector Error Correction Model)، حيث اختبرت الدراسة بين علاقة إجمالي التمويل في البنوك الإسلامية، وإجمالي الودائع الإدخارية، وأثرهما في النمو الاقتصادي، مُقاس بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وأظهرت نتائج اختبار سببية جرانجر، وجود علاقة ثنائية الإتجاه طويلة المدى، بين إجمالي

---

(1) Aratovich, Ajupov Ajdar, (2015), ***Some Definitions of Risk-Engineering in the Market of Innovative Financial Product***, Procedia Social and Behavioral Sciences (188).

(2) Al-Oqool., Mohammed Ali., Okab., Reem., Bashayer Mohammed, (2014), ***Financial Islamic Banking Development and Economic Growth: A Case Study of Jordan***, International Journal of Economic and Finance, Vol. 6, No. 3.

التمويل بالبنوك الإسلامية، والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، مما يعكس المساهمة الإيجابية، لأدوات التمويل في البنوك الإسلامية، في تمويل عملية التنمية الاقتصادية الأردنية. كما أظهرت نتائج اختبار السببية لجرانجر، علاقة أحادية الاتجاه، بين الودائع الإدخارية في البنوك الإسلامية، وبين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، مما يعكس مشكلة السيولة على المدى الطويل، التي تعاني منها جميع البنوك الإسلامية الأردنية، حسب نتائج الدراسة. وبخصوص العلاقة السببية على المدى القصير، بين نمو الخدمات البنكية الإسلامية والنمو الاقتصادي، أظهرت الدراسة عدم وجود علاقة ذو دلالة إحصائية بينهما معا.

واستفادت الدراسة الحالية من دراسة Al-oqool, et al، في أخذ المحفظة الإستثمارية والمحفظة الإدخارية، كمقاييس للهندسة المالية في البنوك الإسلامية.

3 – Xin, Ting, and Yuan, (2012) ***Economic Value Added for Performance Evaluation: a Financial Engineering***(1).

استخدمت هذه الدراسة القيمة الاقتصادية المضافة ومجموعة من مؤشرات الأداء، كمدخل للهندسة المالية في ستة بنوك عاملة في الصين، في عام (2010) فقط، حيث اعتبرت الدراسة أن مؤشر القيمة المضافة، هو أفضل الأدوات لقياس نجاح الهندسة المالية في البنوك الصينية، وتحقيق تنافسية عالية في الأداء، كما أنه يعالج بعض القصور الموجودة في مقاييس الأداء، المبنية على الربحية. كما لم تغفل الدراسة، عن الاستعانة بمؤشرات أداء مالي مثل مؤشرات المخاطر والسيولة، وكذلك مؤشرات التنمية المستدامة، كما طورت الدراسة استبانة لقياس جودة الخدمات المقدمة للعملاء.

لقد أعطت الدراسة أهمية نسبية لكل عنصر من عناصر قياس الهندسة المالية، وبجمع هذه النسب، كان البنك الزراعي صاحب أفضل أداء، حيث سجل ما نسبته (74.29%) على مقياس الدراسة.

استفادة الدراسة الحالية من دراسة Xin et al، في تعدد المقاييس الكمية للهندسة المالية.

4 – Zhang., Maojun., Nan., Jiangxia., and Yuan., Gonglin, (2012) ***The Geometric Portfolio Optimization with Semivariance in Financial Engineering***(2).

---

(1) Xin, Zhao., Ting,Wang., and Yuan, Zheng, (2012), ***Economic Value Added for Performance Evaluation: A Financial Engineering***, Systems Engineering Procedia 5.

(2) Zhang., Maojun., Nan., Jiangxia., and Yuan., Gonglin, (2012), ***The Goemetric Portfolio Optimization with Semivarianve in Financial Engineering***, system Engineering Precedia 3.

اقترحت هذه الدراسة قياس الوسط الهندسي لعوائد المحفظة الاستثمارية، كمؤشر ربحية، كما اقترحت الدراسة أن تخفيض قيمة شبه التباين (Semivariance)، وهو مؤشر لقدرة الهندسة المالية في المحفظة الاستثمارية في إدارة المخاطر، وفكرته مستوحاه من منهجية مونتي كارلو لحساب قيمة رقمية للخطر. غير أن الدراسة لم تقم باختبار هذا النموذج على عينة دراسة.

استفادة الدراسة الحالية، من دراسة Zhang et al ، في تعدد المقاييس الكمية للهندسة المالية.

5 – Yoa, Zheng and Wu, Haiyan, (2012) ***Financia l Engineering Estimation of Minimumm Risk Hedge Ratio***(1).

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تخفيف مخاطر عقود المستقبليات في بورصة الصين بناءً على مؤشر (HS 300 Index Future)، مقارنة مع أداء مؤشر بورصة الصين (HS 300 Index) للعقود الحالية، وقد طورت الدراسة نموذج (Hedge Ratio HR)، لقياس مؤشرات التحوط من المخاطر عند المستثمرين في الصين. حيثُ قاست الدراسة العوائد السوقية للأسهم، باعتبارها عائد خالي من المخاطر، كما قامت الدراسة بقياس التغير النسبي لمؤشر عقود المستقبليات، ثم قسمة العوائد المستقبلية على العوائد السوقية للحصول على نسبة النحوط (HR). ومن خلال استخدام نماذج مختلفة من مقاييس الإنحدار، وهي نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECR)، ونموذج الإنحدار الذاتي العام المشروط بعدم ثبات التباين (GARCH، ونموذج متجه الإنحدار الذاتي حالة متغيرين اثنين (B-VAR)، وطريقة المربعات الصغرى (OLS). وخلصت الدراسة أن نموذج (VECR) كان الأكفأ في قياس مخاطر عقود المستقبليات، حيث خلت مُشاهدات الدراسة من الإنحدار الزائف، واستقرت السلسة الزمنية للمُشاهدات عند الفرق الأول، وأن طريقة المربعات الصغرى (OLS) كانت الأكثر دلالة على وجود مخاطر في عقود المستقبليات في الصين. واستخدمت الدراسة (292) مُشاهدة، (271) مُشاهدة من (2010/4/19)، إلى (2011/5/31)، باعتبارها بداية مُدة الدراسة. و(21)، مُشاهدة من (2011/6/1) إلى (2011/6/30)، باعتبارها فترة نهاية مُدة الدراسة.

استفادة الدراسة الحالية من دراسة Yoa and Wu، في تعدد مقاييس الكمية للهندسة المالية.

(1) Yoa, Zheng and Wu, Haiyan, (2012), ***Financial Engineering Estimation of Minimum Risk Hedge Ratio***, System Engineering Procedia (3).

6 – Bin Tawin., Samer Saud, (2011) ***Performance Analysis of Islamic Banking: Some Evidence from Saudi Arabian Banking Sector***(1).

عرضت هذه الدراسة، محاولات البنوك السعودية الإسلامية والتجارية، لزيادة أنشطتها وعملياتها، وتطوير بعض منتجاتها وأدائها، من أجل أن تكون هذه البنوك أكثر جدوى اقتصادياً، وذلك لكسب أعلى حصة في السوق السعودية. فقد عرضت الدراسة مكانة البنوك السعودية على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي، حيث تحتل مركز الصدارة بين دول الخليج العربي، كما أن البنوك السعودية، تحتل مركزاً متقدم في حجم الموجودات بين الدول العربية، كما أن البنوك الإسلامية تعمل جنباً إلى جنب مع البنوك التجارية في السعودية، وقد كان النمو السريع، الذي حققته البنوك الإسلامية في السعودية، الأثر في زيادة حدة المنافسة بين البنوك الإسلامية والبنوك التجارية في السعودية، لذلك اختبرت هذه الدراسة الخصائص الداخلية للبنوك الإسلامية والتجارية، عن طريق تحليل شامل للأداء المالي لهذه البنوك. وقد أظهرت الدراسة أن البنوك كبيرة الحجم أكثر نمواً من البنوك متوسطة الحجم، التي تسعى جاهده للوصول إلى مكانة البنوك كبيرة الحجم، غير أن البنوك صغيرة الحجم، لا تزال تواجه بعض الصعوبات لتحقيق نمو أفضل. وبينت الدراسة أن البنوك السعودية تُبلي بلاءً حسناً، من أجل استقرار القطاع البنكي، علاوة على ذلك، بينت الدراسة أن زيادة نفقات التشغيل، يؤدي إلى انخفاض في العائد على الموجودات، والعائد على حقوق الملكية.

استفادة الدراسة الحالية من دراسة Bin Tawain، في متغير إدارة الموجودات والسيولة، كمقاييس كمية للهندسة المالية.

(1) Bin Tawin., Samer Saud, (2011), ***Performance Analysis of Islamic Banking: Some Evidence from Saudi Arabian Banking Sector***, Unpublished Thesis, Rissumeikan Asia Pacific University (APU), Malaysia.

ثالثاً: ما يُميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

تميزت الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة بعدد من النقاط، وسيتم إجمال ما يُميز الدراسة في الجدول التالي:

جدول رقم (1.1): ما يُميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة باللغة العربية

الرقم	عنوان الدراسة	أهمية الدراسة وأهدافها	أهم ما يُميز الدراسة الحالية
1	**أولويات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي**	الأهمية: عرض سُلم أوليات الاستثمار في الإسلام المبني على المقاصد الشرعية. الهدف: تقليل هدر الموارد المالية على مستوى الفرد والمجتمع.	دراسة مختلف جوانب الاستثمار في البنوك الإسلامية.
2	**قواعد هندسة المُنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية**	الأهمية: عرض مفهوم هندسة المنتجات المالية الإسلامية، ومدى الحاجة لها. الهدف: اثبات امتلاك التمويل الإسلامي منهجاً لهندسة منتجات تمويلية جديدة.	طورت الدراسة نموذج لقياس الهندسة المالية الإسلامية في البنوك الإسلامية.
3	**الاستثمار في المصارف الإسلامية.**	الأهمية: بيان أهمية صيغ الاستثمار في البنوك الإسلامية. الهدف: تطوير كفاءة الاستثمارات المُتاحة.	اختبرت الدراسة العوائد الاستثمارية.
4	**استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية.**	الأهمية: بيان دور الهندسة المالية في تصميم وتطوير وتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية الإسلامية المبتكرة. الهدف: عرض دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر.	اختبرت الدراسة المحفظة الإستثمارية والادخارية لقياس الهندسة المالية الإسلامية في البنوك.
5	**استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية.**	الأهمية: عرضها لمفهوم الهندسة المالية من جهة كيفية وكمية. الهدف: تقديم نماذج كمية لقياس المخاطر التي تعترض العمل البنكي الإسلامي	تعددت مقاييس الهندسة المالية الإسلامية.
6	**آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية.**	الأهمية: بيان أهم آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية. الهدف: توفير صيغ استثمار بعيدة عن الربا تُناسب مختلف فئات المستثمرين.	ركزت الدراسة على الجوانب المالية للاستثمار في البنوك الإسلامية.
7	**الهندسة المالية الإسلامية: ضوابطها الشرعية وأُسسها الاقتصادية.**	الأهمية: عرضها كيفية توظيف الضوابط الشرعية في بناء الهندسة المالية الإسلامية. الهدف: بيان المميزات الفكرية للهندسة المالية الإسلامية، وما يُصاحبها من تطبيق واقعي.	ركزت الدراسة على الجوانب الاقتصادية للهندسة المالية الإسلامية.
8	**عقد الجُعالة وتطبيقاتها باستخدام الهندسة المالية الإسلامية كأداة لتمويل الخدمات المالية الإسلامية**	الأهمية: أهمية الهندسة المالية في تمويل المنافع. الهدف: تطوير عقد الجُعالة وتطبيقه في البنوك الإسلامية.	اختبر الدراسة المحفظة الإستثمارية والإدخارية.

تابع جدول رقم (1.1): ما يُميز الدراسة الحالية عن الدراسات باللغة العربية السابقة

9	**الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تمويل رأس المال العامل.**	الأهمية: شرح التحديات التي تواجه الهندسة المالية الإسلامية الهدف: وضع إطار نظري حاكم للهندسة المالية الإسلامية	اختبرت الدراسة مقياس أداء مختلفة، لقياس الهندسة المالية الإسلامية.
10	**مؤشرات الأداء المالي في البنوك الإسلامية.**	الأهمية: عرض مجموعة من مؤشرات الأداء المالي المُستخدمة في البنوك الإسلامية. الهدف: قياس أداء البنوك الإسلامية.	عدلت الدراسة على مؤشر الودائع الإستثمارية (الإدخارية/ إجمالي الودائع.
11	**الهندسة المالية الإسلامية.**	الأهمية: بيان تميز الهندسة المالية الإسلامية عن الهندسة المالية التقليدية. الهدف: عرض خصائص الهندسة المالية الإسلامية.	اختبرت الدراسة الجانب المالي للهندسة المالية الإسلامية.
12	**صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي.**	الأهمية: تاصيل جوانب الابتكار في الهندسة المالية الإسلامية. الهدف: ذكر أمثلة لتطوير أهم الأدوات المالية السائدة.	اختبرت الدراسة الجانب المالي للهندسة المالية الإسلامية.

جدول رقم (2.2): ما يُميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة باللغة الإنجليزية

الرقم	عنوان الدراسة	أهمية الدراسة وأهدافها	أهم ما يُميز الدراسة الحالية
1	***Some Dfinition of Risk Engineering in the Market of Innovative Financial Product***	الأهمية: الربط بين الأدوات والمُنتجات المالية والمخاطر الهدف: تطوير أدوات مخاطر تتناسب وطبيعة الأداة أو المُنتج المالي المُبتكر	اختبرت الدراسة المحفظة الإستثمارية والإدخارية
2	***Financial Islamic Banking Development and Economic Growth: A Case Study of Jordad***	الأهمية: اختبار علاقة الخدمات البنكية الإسلامية في النمو الاقتصادي. الهدف: بيان العلاقة السببية بين إجمالي التمويل وإجمالي الودائع في البنوك الإسلامية، وعلاقة ذلك بالنمو الاقتصادي.	استخدمت الدراسة أثر المحفظة الإستثمارية والإدخارية وإدارة الموجودات والسيولة وحجم البنك، على العائد على الاستثمار.
3	***Economic Value Added for Performance Evaluation: A Financial Engineering***	الأهمية: بيان دور القيمة المضافة لفياس نجاح الهندسة المالية. الهدف: قياس نجاح الهندسة المالية.	استخدمة الدارسة بنكين لمدة (16) سنة.
4	***The Geometric Portfolio Optimization with Semivariance in Financial Engineering***	الأهمية: اقتراح الوسط الحسابي الهندسي لقياس مؤشر ربحية البنوك، واقتراح شبه التباين مؤشر للهندسة المالية. الهدف: اقتراح نموذج لقياس الهندسة المالية بدون اختبار.	اختبرت الدارسة النموذج المقترح.
5	***Financial Engineering Estimation of Minimum Risk Hedge Ratio***	الأهمية: اقتراح نموذج كمي، مبني على القيمة المستقبلية والعوائد السوقية لقياس مخاطر العقود المستقبلية في بورصة الصين، الهدف: بيان مخاطر العقود المستقبلية عبر الزمن.	اختبرت الدراسة المحفظة الإستثمارية والإدخارية، وإدارة الموجودات والسيولة والربح، لقياس الهندسة المالية.
6	***Performance Analysis of Islamic Banking: Some Evidence from Saudi Arabian Banking Sector***	الأهمية: بيان أهمية مؤشرات المالية لقياس تطوير أداء البنوك. الهدف: تحليل شامل لأداء بنوك العينة، وبيان أثر ذلك على المُنافسة.	أجرت الدراسة على بنوك إسلامية، وليس دراسة مُقارنة.

الفصل الثاني: الهندسة المالية الإسلامية

المُقدمة

تُعتبر الهندسة المالية عُموماً، من القضايا المتقاربة بين البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية؛ حيث يسعى كلا الجانبين، إلى تقديم أفضل المنتجات لعملائه. وبالرغم من قدم المُعاملات المالية الإسلامية، غير أن البنوك التقليدية، كانت أسبق في الظهور، حيث تُعتبر البنوك التقليدية أول من قدم خدمات مالية في شكل مؤسسي. تلا ذلك ظهور البنوك الإسلامية، حيث انتهجت البنوك الإسلامية، نهج البنوك التقليدية في إدارة عملياتها، مع العمل على موائمة ما هو موجود في البنوك التقليدية، مع أحكام الشريعة الإسلامية، غير أنه مع تقدم الزمن، أصبحت البنوك الإسلامية تمتلك الخبرة الكافية لإدارة عملياتها، بما يتناسب مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وقبل الحديث عن الهندسة المالية الإسلامية، تُشير الدراسة إلى أن مصطلح الهندسة كان معروفاً قديماً عند المسلمين؛ حيث قال إبن خلدون رحمه الله في مُقدمته: "واعلم أن الهندسة تُفيد صاحبها إضاءة في عقله، واستقامة في فِكره؛ لأن براهينها كُلها بينة الإنتظام، جليلة الترتيب، لا يكاد الغلط يدخل أقيستها لترتيبها وانتظامها، فيبعد الفكر بممارستها عن الخطأ، وينشأ لصاحبها عقل على ذلك المهيع[1]"[2]. وقد أشار إبن خلدون أنه كان مكتوباً على باب أفلاطون: "من لم يكن مُهندساً فلا يدخل منزلنا"[3].

المبحث الأول: الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية

تهدف هذه الدراسة إلى بيان أثر الهندسة المالية الإسلامية على العوائد الاستثمارية في البنوك الإسلامية، وليس دراسة مقارنة بين الهندسة المالية التقليدية والهندسة المالية الإسلامية. غير أن الدراسة قد تلجأ للمقارنة لتوضيح بعض القضايا المتعلقة بالهندسة المالية الإسلامية، بما ناقشته أدبيات البنوك التقليدية عن الهندسة المالية. وللحديث عن الهندسة المالية الإسلامية، ترى الدراسة عرض بعض المفاهيم التقليدية عن الهندسة المالية.

المطلب الأول: تعريف الهندسة المالية في المدرسة التقليدية

1 - عرف جيرالد (Gerald) الهندسة المالية بأنها: العملية الكمية التحليلية المصممة لتحسين

---

(1) المهيع: الطريق.
(2) إبن خلدون، عبد الرحمن بن محمد، (2013)، **مُقدمة إبن خلدون**، تحقيق هيثم جمعة هلال، طبعة (2)، بيروت، لبنان، ص (524).
(3) إبن خلدون، مرجع سابق، ص (524).

العمليات المالية للمؤسسة، وذلك من خلال استخدام النماذج الكمية، والبرامج التقنية، حيث تشمل مجموعة النشاطات التالية[1]: تعظيم قيمة المؤسسة، وإدارة محفظة الأوراق المالية، والأخذ بعين الإعتبار المخاطر التنظيمية والسياسية. وكذلك تنظيم صفقات المبيعات؛ بشكل يُراعي مصالح كل من العميل والشركة، وتنظيم صفقات الشراء بشكل يُوازن مصالح كل من المُورد والشركة.

2 - وعبر عنها روبرت (Robert) بأنها: "مدخلاً من قبل المؤسسات المالية للوصول لحلول للمشكلات التي تُواجه مختلف عملائها"[2]، وتضمت خمس خُطوات"[3]:

أ – التشخيص: التعرف بطبيعة المُشكلة ومصدرها الأساسي.

ب – التحليل: إيجاد الحل الأفضل أو مجموعة من الأدوات الجديدة في ظل النظام الحالي للمؤسسة.

الإنتاج: إنتاج أدوات مالية جديدة.

التسعير: تحديد تكلفة الإنتاج وهامش الربح.

التخصيص: إيجاد أداة تلائم متطلبات العميل والمُفاضلة بين المُبادلات.

3- عرف فينرتي (Finnerty) الهندسة المالية بأنها: "التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مُبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل"[4].

4 - في حين عرف سميث وويلفورد (Smith and Wilford) الهندسة المالية بأنها: "بناء هياكل مُبتكرة لإدارة الأصول والخصوم"[5]؛ أي اختيار أفضل مزيج من الأصول والخصوم يعتبر هندسة مالية.

5 - كما عرفها لِوي (Liew) بأنها: "وصف لتحليل البيانات المحصلة من الأسواق المالية بطريقة عملية تأخذ عادة شكل الخوارزميات الرياضية أو النماذج المالية"[6].

---

(1) Gerald Joe, (1998), ***Defining Financial Engineering***, Financial Engineering News, www.fenews.com/fen4/defining.html, 26/1/2006.

(2) Robert Merton, (1995), ***A Functional Perspctive of Financial Intre Mediation***, A Research Financial Management, Vol. (24), pp (28:29).

(3) جبار، محفوظ وعدلية، مريميت، (2019)، ***الهندسة المالية والتحوط من مخاطر الأسواق الصاعدة: دراسة حالة السوق الكويتية للخيارات***، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد (10)، ص (23).

(4) Finnerty, (1988), ***Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview, Financial Management***, p (14).

(5) Smith, Clifford W., Jr., Smithson, Charles W. and Wilford, D.S., (1999), ***The Handbook of Financial Engineering***, Harper Business Books, New York, pp (109).

(6) Liew Soon Bin, Hierarchical Volume Visualization for Financial Data, School of Computer Engineering, Singapore (www.cs.usyd.edu.au/~vip2000/poster/bin_vis.doc) 16/2/2006.

6 - وعرفها بودي (ZviB Bodie) بأنها: عملية تطبيق للقواعد العملية، والنماذج الرياضية، في شكل قرارات حول التوفير، الاستثمار، الإقتراض، وإدارة المخاطر[1].

7 - وعرفها مارشال وبانسال (Marshal and Bansal) على أنها العملية التي يتم من خلالها التكيف مع الأدوات والعمليات المالية الموجودة، وتطوير عمليات مالية جديدة؛ حتى يتمكن المُشارك في السوق المالي أن يُواجه مشاكلة المالية، بطريقة أكثر فاعلية، في ظل التغير العالمي الذي تشهده حياتنا اليوم[2].

8 - ويعرفها توفانو (Tufano) بأنها التطبيق العملي لمباديء رياضية أو عملية لحل مسائل أو لتصميم منتجات وخدمات مُفيدة[3].

9 - ويُعرف إيليس (Eales) الهندسة المالية بأنها:

أ– إيجاد الأبجدية الأولى للمُنتج المالي؛ لتوصيله بربح مالي معين، إلى المُستعمل النهائي، في وقت معين، أو على شكل مجاميع من الأرباح الزمنية، على مدى فترات مُتعاقبة من الزمن[4].

ب– تلك العملية التي تسمح بإعادة صياغة وتركيب المُنتجات المالية الموجودة؛ لاستحصال الميزة الضريبية المتغيرة، في ظل المناخ الاقتصادي العام[5].

10- ويرى غالتز (Galitz) أن الهندسة المالية: هي استخدام الأدوات المالية، لإعادة تنظيم الحافظة المالية الموجودة؛ للحصول على أُخرى ذات خصائص مرغوب فيها اكثر[6].

11 - ويُعرف العبادي الهندسة المالية بأنها: تلك الفلسفة التي تهتم بإدارة الأدوات المالية خارج الميزانية، بالإضافة إلى بنود المركز المالي، وحسابات الأرباح والخسائر، والتي تشتمل على تجارة الأوراق المالية، والأدوات الاستثمارية، لآجال قادمة[7].

المطلب الثاني: مُناقشة تعريفات الهندسة المالية في المدرسة التقليدية

لقد تعددت تعريفات الهندسة المالية في المدرسة التقليدية؛ تبعاً لوجهات نظر الباحثين، ففي الوقت

---

[1] Zvi Bode, (2005), ***What is Financial Engineering***?, www.fenens.com

[2] Marshall, J. F and Bansal, V. K. (1993), ***Financial Engineer, Kolb Publishing Company***, p (19).

[3] Tufano, Peter, (1996), ***How Financial Engineering Can Advantage Corporate Strategy***, Harvard Business Review, p (141).

[4] Eales, Brain A, (1995), ***Financial Risk Management***, Mc Graw-Hall, p (5).

[5] Eales, Brain A, (1995), ***Financial Risk Management***, Mc Graw-Hall, p (1).

[6] Galitz, I, (1995), ***Financial Engineering: Tools and Techniques to Manage FinancialRisk***, Irwin Professional Publishers, p (14).

[7] العبادي، هاشم فوزي دباس، (2007)، **الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية**، الطبعة (1)، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (23).

الذي يرى روبرت، وفيرني، ومارشال وبانسال، أن الهندسة المالية هي إبتكار منتج جديد، يرى روبرت، وسميث وويلفورد، ومارشال وبانسال، إيليس وغالتز، أن الهندسة المالية هي استعمال ما هو مُتاح من الأدوات المالية واستغلال الموجودات والمطلوبات في علمية الهندسة المالية على حد تعريف سميث وويلفورد. كما أن مارشال وبانسال، وإيليس، وغالتز، يرون الهندسة المالية هي إعادة تكيف وتركيب أدوات مالية موجودة أصلاً، ثم تطويرها لتناسب مجريات التطورات الاقتصادية. غير أن إيليس أشار إلى عامل الوقت في تقديم مُنتجات الهندسة المالية.

في حين نرى أن جيرالد ،ولِوي ،وبودي، وتوفاني، أشاروا إلى استخدام الأدوات الكمية، والمقاييس الرياضية، لقياس الهندسة المالية، حيث جعل كل من لِوي، وبودي، وتوفاني، الهندسة المالية بقياس نتائج أعمال القطاع الاقتصادي، دون إشارة لتدخلات خارجية لِرسم آليات وخطوات تطوير منتجات المؤسسات الاقتصادية.

المطلب الثالث: تعريف الهندسة المالية الإسلامية

وحال صناعة البنوك التقليدية، تم تداول مصطلح الهندسة المالية الإسلامية، في الأدبيات المالية الإسلامية، وقد تعددت تعاريف الهندسة المالية الإسلامية، وذلك حسب وجهات نظرالباحثين الذين يطورون النماذج والنظريات، أو مصممي المنتجات المالية[1].

فقد عرفها فتح الرحمن صالح بأنها: "مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم، والتطوير، والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة. إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل، وكل ذلك في إطار توجيهات الشرع الإسلامي"[2].

في حين يُعرفها سامي السويلم بأنها: "المباديء والأساليب اللازمة لتطوير حلول مالية مُبتكرة"[3].

المطلب الرابع: مناقشة تعريف الهندسة المالية الإسلامية والهندسة المالية التقليدية

من خلال قراءة تعريف الهندسة المالية التقليدية، والهندسة المالية الإسلامية، نجد تقارب المعنى، حيث تتفق المدرستان على أن الهندسة المالية هي ابتكار حلول لمشاكل مالية، غير أن لِوي (Liew) رأى أن الهندسة المالية هي مقاييس كمية لأداء نشاط مالي.

[1] قندوز، عبد الكريم، (2007)، **الهندسة المالية الإسلامية**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، مجلد (20)، عدد (2)، ص (3).
[2] صالح، فتح الرحمن على محمد، (2002)، أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي صادرة عن بنك السودان، مجلد (26).
[3] السويلم، سامي بن إبراهيم، (2007)، **التحوط في التمويل الإسلامي**، الطبعة (1)، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية، ص (106).

وهنا تقترح الدراسة تعريف سامي السويلم، كتعريف مُختار للهندسة المالية الإسلامية، مع الأخذ بعين الاعتبار للتعاريف الأُخرى، حيث أن مصطلح الهندسة المالية، يُستخدم في مناسبات متعددة لمعاني متباينة[1].

ومن خلال مُناقشة تعريف سامي السويلم نجد أن:

1 – أن الشريعة الإسلامية هي مصدر الإبتكارات المالية الإسلامية.

2 – أن الإبتكارات المالية هي نتاج للهندسة المالية الإسلامية.

3 – إن الحلول المُشار إليها في التعريف، لا تقف عند المُنتجات أو الأدوات المالية أو الآليات، بل يتعدى إلى كُل ما يُلبي حاجة حقيقية أو مصلحة فعلية للمتعاملين.

المطلب الخامس: الإبتكار المالي

يُشكل مفهوم الابتكار المالي، مُفتاح فهم الهندسة المالية، ومُحركها الرئيس[2]، فيرى إدوارد دي بونو، الذي استحدث ما يسمى التفكير الجانبي (Lateral Thinking)، ويقصد بذلك أساليب التفكير غير المألوفة، الذي من شأنها أن تولد الابتكار وتسهل الوصول إليها[3]، فالابتكار عند بونو بحاجة إلى أساليب وطرق تعين عليه وتمهد له، ومباديء تنضبط به، فالابتكار عنده نتيجة وثمرة للهندسة المالية، لا أن الابتكار نفسه محل دراسة[4].

ويُعرف جاولاند (Gowland) الابتكار بأنه: "إدخال مُنتج جديد في السوق، أو إنتاج مُنتج موجود، ولكن بطرقة جديدة"[5]. مما يعني أن تطوير المُنتجات الموجودة حالياً داخل في الابتكار. وبعبارة أُخرى أن الابتكار يتضمن تطويرالمنتجات[6].

المطلب السادس: علاقة الابتكار المالي بالهندسة المالية

يرى ميرتون أن الهندسة المالية هي وسيلة لتنفيذ الإبتكار، وهي منهج مُصوغ في صورة نظام أو مجموعة من الأفكار والمباديء، تستخدمه مؤسسات أو شركات الخدمات المالية؛ لإيجاد حلول

(1) Marshall,J. and V. Bansal, (1992), ***Financial Engineering***, New York Institute of Finance.
(2) Beder, Tanya, (2011), ***The History of Financial Engineering from Inception to Today***, in Tanya Beder and Cara M. Marshall (ed). Financial Engineering: The Evaluation of A Profession, Hoboken: John Wiley and Sons, p (3).
(3) De Bono, E. (1970***), Lateral Thinking: Creativity Step by Step***, Harper and Row, Publishers.
(4) السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، ص (106).
(5) Gowland, David. (1991). ***Financial Innovation in Theory and Practice***, in Christopher J. Green and T. Llewellyn (eds), Surveys in Monetary Economics, Oxford: Basi Blackwell, Vol. (2), P. (79).
(6) بلعباس، عبد الرزاق سعيد، (2016)، **مراجعة علمية لكتاب: فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية**، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، مجلد (29) عدد (3)، ص (287).

أفضل لمشاكل مالية مُعينة، تُواجه عملائها[1].

فالهندسة المالية، والابتكار المالي، عمليتان متكاملتان، تعتمد كل واحدة منهما على الآخر، فالحاجة تدفع للإبتكار، والإبتكار المالي، يعتمد على الهندسة المالية، لتوظيف النماذج، ثم تتم عملية طرحها أخيراً في الأسواق، في صورة أدوات مالية، وخدمات لها فضل التميز عن سابقيها من مُنتجات.

المطلب السابع: الخطوات العملية للهندسة المالية

وهنا بالعودة إلى تعريف جيرالد، ولِوي، وبودي، وتوفاني، أن الهندسة المالية هي استخدام لمؤشرات كمية، وخوارزميات رياضية. لقياس الهندسة المالية، كما أن هندسة هي تقديم حلول لمشاكل مالية، تشعر إدارة البنك الإسلامية بوجودها، يُمكن توضيح خطوات الهندسة المالية كما يلي:

أولاً: الشعور بوجود مُشكلة مالية بحاجة للمُعالجة.

ثانياً: استخدام أدوت ومباديء الهندسة المالية الإسلامية، المُتمثلة في أحكام الشريعة الإسلامية.

ثالثاً: تقديم الإبتكارات المالية، على شكل أدوات مالية جديدة، مثل البطاقات الألكترونية، أو ابتكار آليات تمويلية جديدة، من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية أو تسريعها، لأعمال قائمة، مثل ادخال خدمة التواصل عبر شبكة الإنترنيت، وأيضاً تقديم حُلول جديدة للإدارة التمويلية مثل: إدارة السيولة، أو إعادة صيغ تمويلية لمشاريع معينة، تُلائم الظروف المحيطة بالمشروع[2] .

رابعاً: وتضيف الدراسة، قياس نتائج الهندسة المالية بالأساليب الكمية والإحصائية، لمعرفة نجاح تقديم هذه المنتجات المالية.

ويرى قندوز أن الابتكار المالي والهندسة المالية شيء واحد، بشرط أن يكون الابتكار جديداً فعلاً، ويمكن من تحقيق ما لم يكن بالإمكان تحقيقه قبل وجود هذا الابتكار[3]. فالابتكار ليس مُجرد الاختلاف عن السائد، بل لا بد أن يكون هذا الاختلاف مُتميزاً إلى درجة تحقيقه لمستوى أفضل من الكفاءة والمثالية، ولذا يجب أن تكون منتجات الابتكار تُحقق ما لا تستطيع الأدوات والآليات

---

[1] رضوان، سمير عبد الحميد، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها: دراسة مُقارنة بين النُظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية**، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر، ص (83).

[2] النعيمي، يحيى بن حمد بن بطي، (2010)، **الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تمويل رأس المال العامل**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، ص (48).

[3] قندوز، عبد الكريم، **مرجع سابق**، ص (12).

المعروفة تحقيقها[1].

وترى الدراسة، أن استخدام الهندسة المالية، والابتكار المالي، مصطلحان لمُسمى واحد، وذلك بناء على الأدبيات السابقة التي اعتمدت عليها الدراسة.

المطلب الثامن: قيمة الابتكار المالي

إن الابتكار يتضمن التغيير، وهذا يعني عدم الاستقرار، وهو أمر غير مرغوب فيه بطبيعة الحال، وهذا يدل على أن الابتكار لا يُطلب لذاته، وليس هدفاً في نفسه؛ بل هو وسيلة لتوليد قيمة مضافة، وهذه القيمة تُعادل سلبيات عدم الاستقرار، ويكون الابتكار محموداً؛ عندما تكون آثاره المالية والاقتصادية إيجابية، ولهذا كانت الابتكارات المالية، في بعض الأحيان محل انتقاد، بسبب آثارها السلبية على الاقتصاد[2].

غير أن روبرت ميرتون (Robert Merton) يرى في الابتكارات المالية، قوة دافعة للنظام العالمي نحو هدفه المتمثل في زيادة الكفاءة الاقتصادية. ويضيف ميرتون (Metron)، لا يُمكن تحسين الكفاء الاقتصادية، دون تغيرات متزامنه في البنية المالية التحتية، فتطوير البنية التحتية، من وجهة نظر ميرتون (Metron)، قد لا يكون الجزء الأكثر إثارة للابتكارات المالية، ولكنه مهم جداً[3].

ويرى بيتر تيفانو (PeterTufano) أن قيمة الابتكار المالي وأهميتها تكمن في أنه وُجد لإكمال أسواق هي بطبيعتها غير مُكتملة، كما أن الابتكارات المالية وسيلة لمعالجة اهتمامات الأطراف ذات المصلحة، وتعالج مُشكلة عدم تماثل المعلومات. فالإبتكار المالي وسيلة تستطيع من خلاله الأطراف المعنية، تقليل تكاليف المُعاملات والبحث والتسويق، كما أن التطورات التكنولوجية تُحفز الابتكارات، وهذا عاملاً مهماً في النمو الاقتصادي[4].

المطلب التاسع: الفرق بين الهندسة المالية والحيل المالية

إن هدف الهندسة المالية، هو إيجاد حلول للمشاكل المالية التي تواجه الأفراد في المجتمع، فهي بذلك تقدم أدوات ومنتجات مالية، وحلول للمشكلات المالية، من شأنها تزيل العقاب التي تواجه الأفراد

---

[1] قندوز، عبد الكريم، مرجع سابق، ص (11).

[2] السويلم، سامي، المرجع السابق، ص ص (107-108).

[3] Ropert Merton, (1995), ***Financial Innovation and Management and Regulation of Financing Institution***, Journal of Banking and Finance, Vol (19), Issue (3-4), pp (470-471).

[4] Peter Tufano, (2004), ***Financial Innovation Paper***, The Division of Research of Harvard Business school, june 16th (2002), Paper as A Chapter in George Constantin, Milton Harris and Rene Stuez, The Handbook of Economics of Finance North Holland, p (10).

في المجتمع، مما يزيد من نشاطهم الاقتصادي، الأمر الذي يوجد قيمة مضافة للاقتصاد. في حين أن الحيل المالية سواء كانت فقهية شرعية أو نظامية وضعية، لا ينتج عنها أي قيمة مضافة للنشاط الاقتصادية، بل مجرد التفاف على الأنظمة السائدة، سواء كانت شرعية أو قانونية، للوصول إلى نفس الهدف المعروف سابقاً، وهذا لا يولد أي قيمة مضافة للنشاط الاقتصادي[1].

المطلب العاشر: سمات الهندسة المالية الإسلامية

تُعبر الهندسة المالية الإسلامية عن الثروة الفقية في المعاملات المالية الإسلامية، الذي نستهدي به –أي الفقه الإسلامي- في حاضرنا لمواجهة ما جد من مسائل، وما استحدث من معاملات، تحتاج إلى دراسة ونظر وبيان رأي إسلامي فيها، لا سيما أن البنوك التقليدية، قد سبقت البنوك الإسلامية في هذا المجال[2].

حيث أن الهندسة المالية الإسلامية، تُرسي قاعدة جليلة في المعاملات المالية الإسلامية، وهي أن الأصل في المعاملات المالية الحل، مالم يرد مانع شرعي، وهذا الأمر يطلق العنان للهندسة المالية في ابتكار وتطوير منتجات مالية إسلامية، تلبي الاحتياجات المالية المعاصرة من دون الإخلال بالضوابط الشرعية[3]، مما يُساعد البنوك الإسلامية على مواكبة الركب الاقتصادي، والتطورات الحاصلة في الأسواق المالية، الذي ينعكس أثره على الأفراد بتلبية احتياجاتهم المالية والتمويلية، لتسيير أنشطتهم الاقتصادية.

المبحث الثاني: خصائص المُعاملات المالية في الفقه الإسلامي

تتميز المعاملات المالية الإسلامية، بمميزات الفقه الإسلامي، والمتعلقة ببيان حُكم فعل المُكلف من الحل والحرام، والمقصود من هذه المعاملات المالية قضاء مصالح العباد[4] كالبيع، ويستعرض هذا المبحث، بصورة موجزة، للتصور العام والكلي للمعاملات المالية في الفقه الإسلامي، وهي مدار اهتمام الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، ووسيلتها في تطوير مُنتجاتها[5]:

1 – المُعاملات المالية في الفقه الإسلامي تنظيمية لا تربوية.

---

(1) السويلم، إبراهيم، مرجع سابق، ص (106).

(2) الخياط، عبد العزيز، (1994)، **الشركات في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي**، الطبعة (4)، دار البشير، عمان، الأردن، ص ص (13 و14)، بتصرف من الدراسة.

(3) النعيمي، يحيى بن حمد بن بطي، (2010)، **الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تمويل رأس المال العامل**، أُطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، ص (32).

(4) ابن عابدين الحنفي، محمد أمين بن عمر، (1198-1252)، **رد المُحتار على درر المُختار**، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، ج (4)، ص (2).

(5) أُخذت المباديء الـ (22) للبناء الفقهي لمسائل المعاملات المالية الإسلامية من أبو الحاج، صلاح محمد، (2015) **المنهاج المفصل في الفقه المُعاملات**، الطبعة (1)، دار الفاروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص ص (54:23). بتصرف من الدراسة.

إن التشريع الإسلامي له جانبان، الجانب التربوي والذي يتجسد بصورة واضحة في العبادات، التي تسعى سعياً حثيثاً إلى الارتقاء بإنسانية البشرية إلى أعلى مراتبها، وتخليصها من الصفات الذميمة، وهذا جانب ليس موضوع بحثنا. أما الجانب الآخر فهو الجانب التنظيمي في التشريع الإسلامي، فهو يمثل جزء منه في المعاملات المالية، ففيه تسعى الهندسة المالية إلى تقديم أفضل حلول لمشاكل المعاملات المالية، وهنا تستفيد الهندسة المالية من أمرين، الأول: نور الشرع الإسلامي، فهو يتمثل في أمور لا يُمكن للعقل إدراكها بنفسه لأول وهلة، وإنما تُدرك بالنظر إلى آثارها بعد مدة مديدة، فالشرع الإسلامي اختصر علينا الطريق، وعرفنا بها ابتداء، فلا حاجة لنا إلى عملها حتى نتعرف على ضررها، ومثال ذلك الربا والقمار، وبيع الدين بالدين، وبيع ما لا تملك، ففيه من المضار التي عُلمت في هذا الزمان بسبب الكوارث الاقتصادية المتعاقبة، فالشريعة عرفتنا به ابتداء، وإن كانت لا تدرك بالعقل إلا بآثارها؛ حتى لا نتعذب دهراً قبل أن نتوصل إلى هذه الحقيقة.

والأمر الثاني: نور العقل، فبه تبذل الهندسة المالية قُصارى جهدها في تقديم الطريق الأرشد والأفضل في حل المشاكل التمويلية، ويُضاف إليها التجربة التاريخية العميقة في هذا الجانب، مع الأخذ بعين الاعتبار، معرفة أهل الاختصاص في ما يتعلق بالمُعاملة المالية من جانب فقهي، أو قانوني، أو تنظيم عمليات، أو تسويق.

إن ما تُقدمه المدنية المعاصرة من حلول للمشاكل التمويلية، لا تعدو عن كونها من نور العقل البشري، الذي يتميز دائماً بقصور الرؤية، ومحدودية التفكير، وتفعيل المصلحة الآنية، دون النظر إلى المستقبل.

إن كون المعاملات المالية في الجانب التنظيمي من الشريعة الإسلامية، أمرٌ في غاية الأهمية؛ لأن تطوير المنتجات المالية الإسلامية، المبني على الأساس التنظيمي للمعاملات المالية، يساعدنا كثيراً في فهم فروع العملية المالية، ويُمكننا من تصورها جيداً، ويُساعدنا في معرفة المناسب منها، ويُمكننا من ابتكار منتجات مالية جديدة.

2 ـ أحكام المعاملات المالية الإسلامية مُعللة لا تعبدية.

إن المعاملات المالية مبينة على علل؛ ويجب على الهندسة المالية مراعاتها، عند قراءتها لفروعها، والأحكام المتعلقة بهذه المعاني، وإن لم تنتبه الهندسة المالية لهذا، وبقية تقرأ مسائل الفقه مجردة عن كونها معللة بمعاني وأصول؛ فلن تكون الهندسة المالية قادرةً البته على فهم فقه المعاملات المالية الإسلامية، وغير قادرة على ربط الفروع ببعضها، ومعرفة حُكم المستجدات في الحياة الاقتصادية، فعلى الهندسة المالية أن تدرك تماما أن ما بين يديها هي ألفاظ موصلة إلى معاني، والمعاني هي

الغايات، فإن هذه المعاني هي أسس وقواعد في كل مسألة مالية بُنيت عليها الأحكام.

إن هذا المبدأ العام في التعامل مع فقه المعاملات المالية، في كونها مبنية على علل ومعاني يجب مراعتها عند فهمها والبناء عليها. ومدار كل عللها، تساعد الهندسة المالية على ابتكار منتج مالي إسلامي، يُحقق مصالح العباد، وهو مدار النقطة التالية.

3 - مبنية على تحقيق المصالح للبشر.

إن من تأمل حِكَمِ التشريع، يصل إلى أنها إما جالبة للمصالح وإما دارئة للمفاسد، وينبغي على الهندسة المالية عند ابتكارها منتج مالي أن تضع هذا الأمر نصب عينيها، لكون الله غنيٌّ عن العباد وحكيم، فلا يُريد من تشريعاته إلا تحقيق الخير للبشرية في المعاملات المالية.

إن إدراك هذه الحقيقة الكبيرة، يُورث الثقة في نفوس المتعاملين مع البنوك الإسلامية، في أن تطوير المنتجات المالية جاء لمصلحتهم أيضاً.

4 - تقوم على مباديء عامة.

النصوص الشرعية الواردة في أبواب المعاملات المالية، أقل بكثير من النصوص الواردة في العبادات، فلم تكثر الأحاديث فيها كما كثرت في العبادات، وليس مرجع هذا عدم اهتمام الشارع الحكيم بها، وإنما السبب هو كون العبادات غير معقولة المعنى؛ لأنها تربوية، بخلاف المعاملات المالية فإنها معقولة المعنى؛ لأنها تنظيم كما سبق.

وإنما كانت طريقة الشريعة فيها هي تأسيس قواعد عامة تسير عليها المعاملات المالية وتنضبط بها، فكانت إمكانية التطبيق فيها أكثر، ومرونة العمل أوسع، وقدرة الهندسة المالية على الإبتكار أكبر، فإذا كانت الهندسة المالية لا تسير على أصول مُحكمة في الفقه، لن تستطيع التبحر والتعمق في أبواب المعاملات المالية.

وسطحية الاجتهاد في المعاملات المالية، تكشف الخلل الحاصل في الابتكارات المالية، وتهلك الاقتصاد والمجتمع، وتكون سبباً رئيساً في تفلت الأحكام الشرعية في المعاملات المالية، لعدم واقعية وعقلانية الأحكام الصادرة من بعض أهل الرأي، فلا يتسطيع المسلم الإلتزام بفتوى عدم جواز التقسيط في البيع مطلقاً، احتجاجاً بحديث: (النهي عن بيع وشرط)[1]، فهي تُغلق باباً واسعاً في البيوع وغيرها، وتُعسر البيع، فتكون المعاملات المالية المبتكرة سبباً للحرج لا للفرج والتيسير.

[1] أبو حنيفة، أبونعيم أحمد بن عبد الله الأصبهاني (336-430 هـ)، (1415 هـ)، **مُسند أبي حنيفة**، تحقيق: نظرمحمد الفاريابي، طبعة (1)، مكتبة الكوثر، الرياض، السعودية، ص (160).

فعدم انتباه الهندسة المالية لهذه الميزة، عند ابتكار المنتجات المالية الجديدة، يربك العمل البنكي. ومن هذه القواعد الرضا، وعدم الربا، وعدم القمار، وإزالة الجهالة، وغيرها.

5 - تقوم على أساس التراضي بين الناس.

يُمثل التراضي أبرز قاعدة بُنيت عليها المعاملات المالية، ولو لم يكن في النصوص الشرعية إلا هذا الأساس في التعاملات المالية، لكان كافياً للدلالة على عظم هذا التشريع، فهي تجري في كافة التصرفات التجارية مجرى الروح في الجسد، فلا حياة لجسد بلا روح، ولا اعتبار لمعاملة مالية ما لم تحقق رضا المتعاملين.

قَالَ تَعَالَى: ﴿ يَـٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوا۟ لَا تَأْكُلُوٓا۟ أَمْوَٰلَكُم بَيْنَكُم بِٱلْبَـٰطِلِ إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَـٰرَةً عَن تَرَاضٍ مِّنكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوٓا۟ أَنفُسَكُمْ ۚ إِنَّ ٱللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴾[1]

إذ في الآية إباحة سائر التجارات الواقعة عن تراض، والتجارة اسم واقع على عقود المعاوضات المقصود بها طلب الأرباح. قَالَ تَعَالَى: ﴿ يَـٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوا۟ هَلْ أَدُلُّكُمْ عَلَىٰ تِجَـٰرَةٍ تُنجِيكُم مِّنْ عَذَابٍ أَلِيمٍ ﴾[2]

فسمي الإيمان تجارة على وجه المجاز، تشبيهاً بالتجارات المقصود بها الإرباح[3]. وأكد هذا المعنى الوارد في الآية النبي ﷺ، فقال: (إنما البيع عن تراض)[4].

فخلو الإبتكار المالي من شرط التراضي عند التعاقد، أو بقاءً بعد التعاقد، يُسبب خللاً ظاهراً فيه، يمنع من صحة العقد، ويوجب الفسخ لفساده. والرضا هو أكثر فكرة يجب على الهندسة المالية مراعاتها في المعاملات المالية، فعليها مدار التعاملات، والقاعدة العُظمى والمرتكز الأساسي فيها، فتدخل في عامة متعلقات المعاملات المالية من شروط، وخيارات وعيوب وجهالة، ومن أمثلة ذلك:

1 – إدخال للرضا في التعريف للبيع: حيث جعلوه مبادلة مال بمال عن تراضٍ، وإن كان المعتمد عدم دخولها في التعريف؛ لكونها شرطاً لا ركناً.

2 – ثبوت خيار الرؤية للمشتري حتى يحصل له تمام الرضا، قال ﷺ: (من اشترى شيئاً لم يره فهو بالخيار إن رآه)[5]. فإن تطوير مبتكر مالي، لا يُشاهد العميل موضوع العقد، يبقى له الحق في رؤيته حتى يتم المنتج المالي تحقيق الرضا.

---

(1) سورة النساء، الآية (29).

(2) سورة الصف، الآية (10).

(3) الجصاص، أحمد بن على الرازي (305-370 هـ)، **أحكام القرآن**، دار الفكر، بيروت، لبنان، ج (2): ص (254).

(4) إبن ماجه، محمد بن يزيد بن ماجه القزويني (207-273 هـ)، **سُنن إبن ماجه**، تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي، دار الفكر، بيروت، لبنان، ج (2)، ص (727).

(5) البيهقي، أحمد بن الحسين بن علي (توفي 458 هـ)، (1414 هـ)، **سُنن البيهقي الكبير**، تحقيق محمد عبد القادر عطا، مكتبة دار الباز، مكة المكرمة، السعودية.

3- ثبوت خيار العيب: فإن تبين أن في المنتج المالي عيباً ينقص من قيمة المعاملة المالية عند العملاء، ولم يتنبه له عند تنفيذ المعاملة، يثبت لهم الحق برد العقد، إذ السلامة لما كانت مرغوبة لدى العميل ولم تحصل، فقد اختل رضاه، وهذا يوجب الخيار؛ لأن الرضا شرط صحة العقد، فانعدام الرضا يمنع صحة المعاملة المالية، واختلاله يوجب الخيار فيه.

4 – ثبوت خيار الشرط؛ لتحقيق تمام الرضا من قبل منتج المعاملة المالية، والعميل، بثبوت حق فسخ العقد لكل منهما في مدة زمنية محددة، إن اشترطا ذلك عند التعاقد، لأن الإنسان محتاج إلى التأمل والتفكير فيما يشتريه ويبيعه، حتى لا يتضرر في ذلك، ولا يكون ذلك إلا بخيار الشرط[1]، قال ﷺ: (إن المتبايعين بالخيار في بيعهما ما لم يتفرقا أو يكون البيع خياراً)[2].

6 - تقوم على أساس رفع النزاع.

وهذه قاعدة كبيرة في تطوير وابتكار المعاملات المالية، يُعبر عنها كثيراً بعبارة: كل جهالة تُفضي إلى النزاع تُفسد البيع، فميزوا بين الجهالة المعفوةِ وغيرِ المعفوة بتحقق النزاع فيها، فعامة الفروع في الفساد يعللون فسادها بالجهالة أو بالنزاع.

والجهالة متفاوتةٌ جداً من زمان إلى زمان، ومن مكانٍ إلى مكان، لكن مرده إلى النزاع، فيكفينا مثلاً في بلدةٍ أن نذكر في المبيع بعض الأوصاف؛ وتكون كافية بعدم حصول التنازع، وفي بلدةٍ أخرى يكفينا ذكر مثل هذه الأوصاف فيحصل تنازع؛ إن لم يُبين أكثر، فيكون البيع في البلد الذي لا يتنازعون صحيح وفي الآخر فاسد.

فالنبي ﷺ: (نهى عن بيع الغرر)[3]، قال الإمام السرخسي رضي الله عنه: "الغرر ما يكون مستور العاقبة، فلا بد أن تكون تفاصيل المعاملة المالية المبتكرة واضحة البيانات ومحددة الجوانب لكل من طرفي المعاملة المالية.

وعلى الهندسة المالية أن تتنبه دائماً إلى تحقق هذا الأصل في المعاملة المالية المبتكرة، بأن لا يكون فيها جهالة مفضية إلى النزاع، وإلا فسدت، وليس مرد الجهالة إلى النظرية والعقل، وإنما الواقع والتطبيق، فكم من المسائل نحكم بجهالتها عقلاً، لكن لا يتنازعون فيها في الواقع، فلا نحكم بالفساد بسبب هذا الجهالة، ومن أمثلة ذلك:

---

[1] أبو عبد الله محمد، إسماعيل الجعفي البخاري، (194-256 هـ)، (1407 هـ)، **صحيح البخاري**، تحقيق مصطفى البغا، الطبعة (3)، دار إبن كثير واليمامة، بيروت، لبنان، ج (2)، ص (755).

[2] صحيح البخاري،المرجع السابق، ج (2)، ص (742).

[3] صحيح البخاري، المرجع السابق، ج (2)- ص (753).

1 – جواز بيع القمح في سنبلة والبقلاء في قشره، لكونه معتاداً ولا يفضي للنزاع.

2 – جواز اخذ أجر الحمّام رغم جهالة كمية الماء المستخدمة، لأن الأفراد اعتادوا على ذلك ولا يتنازعون فيه.

3 – جواز بيع وشرط في كثير من البلاد رغم الجهالة؛ لتعارفهم إياه وعدم التنازع بسببه.

يجب على الهندسة المالية، عند تطويرها لمنتج مالي جديد، الإنتباه لهذه الأمور، ومعرفة المساحة التي تتحرك بها في سبيل تطوير منتج جديد.

7 - تقوم على أساس أخذ المال بالحق دون الباطل.

إن طرق الحصول على المال متعددة، منها ما هو مشروع، ومنها ما هو غير مشروع، وما كان غير مشروع منها ما هو محل توافق بين المجتمعات كالسرقة، والخيانة، والغصب. ومنها ما تمنعه قوانين لدول وتبيحه أخرى على حسب ثقافات ومنافع ومضار تُحددها تلك الأنظمة.

وفي نظامنا المالي الإسلامي، أدخلنا كل ما هو مُضراً بالأفراد والمجتمع، مما لا نفع فيه، ونجعله من المحظورات كالربا، والقمار، وغيرهما. وأكد الشارع هذه الميزة بقوله تعالى: ﴿ وَلَا تَأْكُلُوٓاْ أَمْوَٰلَكُم بَيْنَكُم بِٱلْبَٰطِلِ وَتُدْلُواْ بِهَآ إِلَى ٱلْحُكَّامِ لِتَأْكُلُواْ فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَٰلِ ٱلنَّاسِ بِٱلْإِثْمِ وَأَنتُمْ تَعْلَمُونَ ﴾[1].

قال الإمام الجصاص رضي الله عنه: "أكل المال بالباطل على وجهين[2]:

الأول: أخذه على وجه الظلم والسرقة والخيانة والغصب وما جرى مجراه.

الثاني: أخذه من جهة محظورة نحو القمار، وما لا يجوز أن يتملكه الإنسان، وإن كان بطيبة نفس من مالكه.

وهنا على الهندسة المالية في ابتكارها لمنتجات مالية جديدة، أن تُراعي كل التصرفات الممنوعة شرعاً من أن يكون المنتج المالي فيه أكل للمال بالباطل؛ لأنها منعت لما في هذا الأمر من مفاسد، فلم تعتبر الشريعة أن أكل المال بالباطل حلالاً ليمتنع الناس عن القيام بها، وإن كان النهي شديدا في حقها، يكون الكسب عنها خبيث، بحيث لا يحل أكل وشرب وضيافتة وميراث صاحبها؛ لأنه ملكه بطريق باطل.

---

[1] سورة البقرة، آية (188).
[2] الجصاص، **المرجع السابق**، ج (1)، ص (344).

8 - مُحاربة الربا والحض على الابتعاد عنه وعن شبهته.

وهذه ميزة عظيمة جداً، لأن الربا مهلكة الاقتصاد، لما فيه من تضييع المجتمع في زيادة الفقير فقراً وزيادة الغني غنى، بتحقيقه للتضخم المستمر في أنواع السلع.

والتعريف العام للربا: هو زيادة خالية عن عوض[1].فطالما أنه لا يوجد عِوض لم يعد أخذ المال بحق، ولم يعد الرضا بتمامه موجوداً، بل أحد الطرفين منتفع والآخر متضرر؛ ولهذه الأسباب وغيرها وجدنا القرآن حارب الربا محاربة شديدة.

قَالَ تَعَالَىٰ:﴿ ٱلَّذِينَ يَأۡكُلُونَ ٱلرِّبَوٰاْ لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ ٱلَّذِي يَتَخَبَّطُهُ ٱلشَّيۡطَٰنُ مِنَ ٱلۡمَسِّۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمۡ قَالُوٓاْ إِنَّمَا ٱلۡبَيۡعُ مِثۡلُ ٱلرِّبَوٰاْۗ وَأَحَلَّ ٱللَّهُ ٱلۡبَيۡعَ وَحَرَّمَ ٱلرِّبَوٰاْۚ فَمَن جَآءَهُۥ مَوۡعِظَةٞ مِّن رَّبِّهِۦ فَٱنتَهَىٰ فَلَهُۥ مَا سَلَفَ وَأَمۡرُهُۥٓ إِلَى ٱللَّهِۖ وَمَنۡ عَادَ فَأُوْلَٰٓئِكَ أَصۡحَٰبُ ٱلنَّارِۖ هُمۡ فِيهَا خَٰلِدُونَ ﴾[2].

وهنا ينبغي على الهندسة المالية، الابتعاد عن ابتكار منتج مالي فيه ربا، أو موروثه للربا، بأن تحتوي على فضل خالٍ عن عِوض، وهو مخالف لمبنى المعاوضات في التعاملات المالية الإسلامية، من مقابلة الشيء بشيء لا يكون خاليا عما يُقابله؛ لأنه أكل حق الغير لحاجته واضطراره، فيمنع منه، ويمنع من كل الطرق الموصولة له من شبهة الربا.

9 - لزوم العِوض في مقابل عين أو منفعة.

إن الهندسة المالية، في ابتكارها وتطويره لمنتجات مالية إسلامية؛ يجب أن تراعي أن الربح المتحقق من هذا المنتج، نتيجة تقديم عين أو منفعة للمستفيد، لأن بها تمام العدل في مقابلة الشيء بقيمته المتوافقة عليه بين الطرفين، ويكون لازماً على كل طرف تقديم ما يلزم عليه قضاءً، بخلاف ما يكون قماراً، فكيف تُلزم منتجات الهندسة المالية المستفيد من المنتج المالي المبتكر أو المطور، من أن يُقدم ثمناً ولم يأخذ في مقابله عِوضاً، ولذلك لا يُقضى عليه به، ولا يستحق الثمن، لعدم استحقاقه له، وهذا كمال العدل. ونهى الله تعالى عن القمار في قوله تعالى:

قَالَ تَعَالَىٰ:﴿ يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِنَّمَا ٱلۡخَمۡرُ وَٱلۡمَيۡسِرُ وَٱلۡأَنصَابُ وَٱلۡأَزۡلَٰمُ رِجۡسٞ مِّنۡ عَمَلِ ٱلشَّيۡطَٰنِ فَٱجۡتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمۡ تُفۡلِحُونَ ﴾[3].

والميسر هو القمار مشتق من اليُسر؛ لأنه أخذ المال بسهولة من غير تعب ولا كد[4].

10 - العقود حقيقية لا وهمية.

---

(1) السرخسي، أبو بكر محمد بن أبي سهل (توفي: 500 هـ)، (1406 هـ)، **المبسوط**، دار المعرفة، بيروت، لبنان، ج(12)، ص (117).
(2) سورة البقرة، آية (275).
(3) سورة المائدة، آية (90).
(4) صحيح البخاري، **المرجع السابق**، ج (7)، ص (104).

ويقصد هنا أنها ليست مجرد مضاربات تحصل في البورصات وغيرها، يُجنى من ورائها أرباح طائلة، دون أن يكون فيها منفعة تعود على الاقتصاد، بإنتاج عين أو تقديم منفعة، ولا يقف الأمر عند هذا الحد فحسب، بل يكون لهذا المنتج المالي أثر سلبي بحصول تضخم في الأسعار، مما يلحق ضرراً بليغاً بالاقتصاد لحساب أفراد معينين، مما جعل بعض الاقتصاديين يُطالب الدول إن أرادت أن تحل مشكلة التعثر الاقتصادي، أن تترك وتبتعد عن العقود الوهمية.

11 – الأصل في المعاملات الإباحة ما لم تخالف نهي الشارع.

إن اعتبار أئمة الفقه قاطبة[1]أن الأصل في المعاملات الإباحة، ميزة كبيرة جدا عند ابتكار أو تطوير أي منتج مالي إسلامي، كون فيه تيسيرٌ على العباد، ورفعٌ للحرج، وابتعادٌ عن التعقيدات والتقييدات، وهذا متوافق مع كون المعاملات من التنظيمات.

وما قُيدت المعاملة المالية به، من كون الإباحة مقيدة بعدم مخالفة النهي في الكتب الفقهية، لا النهي في الكتاب والسنة؛ تنبيه على أمر في غاية الأهمية، وهي أن الكتب الفقهية، هي تفسير وتوضيح وتبيين من قبل المجتهدين، لنهي الشَّارع وإباحته في النصوص الشرعية، وهم الأقدر على فهم مراد الشارع بأصولهم المقررة المشهورة، فلا ينبغي للهندسة المالية أن تُبيح لنفسها فهم مقصود الشارع كيفما أراد، وتأويل الآيات والأحاديث على حسب رغبته، وإنما على الهندسة المالية، أن تُرجع لمن اختص في هذا وهم الفقهاء.

12 – مبنية على العُرف.

إن أكثر قاعدة تُراعيها الهندسة المالية في ابتكارها وتطويرها لمنتج مالي إسلامي، هي النظر إلى عُرف المجتمع، فالحكم على جواز منتج مالي إسلامي يختلف من مكانٍ إلى مكانٍ، ومن زمانٍ إلى زمانٍ بحسب ما يقتضيه عُرف الناس، قال الجويني[2]: "ومن لم يمزج العُرف في المعاملات بفقهها، لم يكن على حظٍّ كاملٍ فيها"، وقال[3]: "والتعويل في التفاصيل على العُرف. وأعرف الناس به؛ أعرفهم بفقه المعاملات".

والعُرف من أبرز أصول رسم المفتي، الذي سنناقشه في البند التالي، فهو من الجانب التطبيقي للفقه، وليس من الجانب الإستنباطي للحكم كما يظنه عامة المعاصرين، ومرده إلى أمرين:

---

[1] نقل الدكتور نايف الجريدان في بحثه الأصل في المعملات الإباحة "اتفاق المذاهب الفقهية على القاعدة مع مخالفة إبن حزم"، راجع أبو الحاج، المنهاج المفصل في فقه المعاملات، المرجع السابق، ص (41).

[2] الجويني، عبد الملك بن عبد الله بن يوسف بن محمد (توفي: 478 هـ)، (1428 هـ/ 2007)، **نهاية المطلب في دراية المذهب**، تحقيق عبد العظيم محمود الديب، الطبعة (1)، دار المناهج، ج (11): ص (283).

[3] الجويني، **المرجع السابق**، ج (11): ص (416).

1 – فهم مُراد المتكلم من كلامه.

2 – معرفة صلاحية المُنتج المالي المُبتكر لعلة الحكم.

13 – مراعتها قواعد رسم المفتي.

إن الهندسة المالية المكلفة بتطوير وابتكار منتج مالي إسلامي جديد، يجب أن تستعين بأهل العلم والدراية بالفقه الإسلامي. إن أصول الفقه الإسلامي على نوعين

1 – أصول للمجتهد مطلق: يستنبط الأحكام المتعلقة بالمعاملة المالية المبتكرة أو المتطورة من الكتاب والسنة والآثار، وهي المتمثلة بقواعد علم الأصول من القرآن والسنة والإجماع والقياس وغيرها.

2 – أصول للمجتهد في المذهب: يطبق فيها الفقه على الأفراد والجماعات والمجتمعات، وهي المساماة بـ (قواعد رسم المفتي)، وهي متمثلة بالضرورة والحاجة لهذا المنتج المالي الجديد أو المطور، أو أن هذا المنتج يساعد على التيسير ورفع الحرج في المعاملات المالية، وتغير الزمان والعرف والمصلحة وأشباهها.

وبعض هذه القواعد مؤثرة في تغير الحكم الشرعي: كالضرورة؛ لقوله تعالى:

﴿ وَمَا لَكُمْ أَلَّا تَأْكُلُوا مِمَّا ذُكِرَ اسْمُ اللَّهِ عَلَيْهِ وَقَدْ فَصَّلَ لَكُم مَّا حَرَّمَ عَلَيْكُمْ إِلَّا مَا اضْطُرِرْتُمْ إِلَيْهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا لَّيُضِلُّونَ بِأَهْوَائِهِم بِغَيْرِ عِلْمٍ ۗ إِنَّ رَبَّكَ هُوَ أَعْلَمُ بِالْمُعْتَدِينَ ﴾[1]. فإن ابتكار منتج مالي شرعي له طرفان، كيفية استباط أحكامه ويكون بأُصول الفقه، وطرف في كيفية تطبيقه ويكون برسم المفتي.

وهذا الترتيب يُعطي للمعاملات المالية المبتكر ميزة عظيمة جداً بمراعاتها قواعد رسم المفتي عند تطبيقها، فيتحقق العدل المطلوب في كون أن المنتج المالي تتحقق فيه الرضا بين أطراف المعاملة، ورفع النزاع وأخذ المال بالحق دون الباطل. والمطابقة المرجوة في أنها تقوم أساساً على شرع الله عز وجل. قال ابن عابدين[2]: وكثيرٌ منها ما يُبينه المجتهد على ما كان في عُرفِ زمانه، بحيث لوكان في زمان العُرف الحادث لقال بِخلاف ما قاله أولاً؛ ولهذا قالوا في شروط الاجتهاد: أنه لا بد فيه من معرفة عادات الناس.

فكثير من أحكام المعاملات المالية تختلف باختلاف الزمان؛ لتغير عُرف أهله، أو لحدوث ضرورة،

---

(1) سورة الأنعام، الآية (119).

(2) إبن عابدين الحنفي، محمد أمين، **نشر العُرف في بناء بعض الأحكام على العُرف**، مسودة مصفوفة ومُصححة ومُعلق عليها عن المطبوعة القديمة، وعلق عليها صلاح محمد أبو الحاج، دار الفكر، بيروت لبنان، ج (2): ص (123).

أو فساد أهل الزمان، بحيث لو بقي الحكم على المعاملة المالية على ما كان عليه أولاً؛ للزم منه المشقة والضرر بالناس، ولخالف الشريعة المبنية على التخفيف والتيسير ودفع الضرر والفساد؛ لبقاء العالم على أتم نظام وأحسن إحكام.

ولذا قال ابن عابدين في آخر منية المفتي: "لو أن الرجل حفظ جميع كتب أصحابنا؛ لا بد أن يَتَّلْمَذَ للفتوى حتى يهتدي إليها، لأن كثيراً من المسائل يُجاب عنه على عادات أهل الزمان فيما لا يُخالف الشريعة".

وهذا من اختصاص واهتمام الهندسة المالية، حيث أنه عند ابتكار أو تطوير منتج مالي إسلامي، أن تخبر عادات أهل الزمان الحالي، حتى يكون هذا المنتج صالح للتداول، ويلبي احتياجات أهل العصر من خدمات مالية.

14 – استفادتها من اختلاف الفقهاء.

فهذا الاختلاف، جعل عند الهندسة المالية موروث من المسائل في الفقه الإسلامي، وثروة فقهية في المعاملات المالية لا تُضاهى، فأعظم ثروة يدعيها الأوربيون هو القانون الروماني، ولو وُزن ما جاء عن الرومان ما عَدل عُشر مِعشار ما تركه الفقهاء المسلمون من عيون الفقه، ومسائله المشتملة على ما لا يدخل تحت حصرٍ من الحلول الجزئية، والقواعد الكلية، للمعاملات المالية، والتي تُمكن الهندسة المالية من ابتكار وتطوير منتجات مالية، منضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية، ومُضاف إليها تجارب الفقهاء عبر التاريخ، التي تعتبر مادة خصبة جدا من التجاربة الإنسانية.

لذا شاعوا على لسان كثير من السلف: أن اختلاف الأئمة في الفروع؛ هو ضرب من ضروب الرحمة، فروي عن رسول الله ﷺ: (اختلاف أمتى رحمة)[1].

واطلاع الهندسة المالية على اختلاف الفقهاء في داخل المذهب وخارجه، تُساعدها على ابتكار وتطوير منتجات مالية إسلامية، تلبي احتياجات المجتمع الإسلامي، بحيث تفتح أبواب للهندسة المالية، فلا تتشدد في موضع الخلاف، ولا يُنكر فيها، وإنما يتشدد فيما حَقه التَّشدد من موضع الإجماع بين العلماء، ويكون منتجها المالي فيه من تسامح وتيسير ورفع للحرج، على مُقتضى ما قررته الشريعة. قال إبن أبي عُروبة رضي الله عنه: مَن لم يسمع الإختلاف؛ فلا تعدوه عالماً[2]. وقال هشام بن عبيد الله رضي الله عنه: مَن لم يعرف إختلاف الفقهاء فليس بفقيه[3]. وقال قتادة

---

[1] العراقي، وإبن السبكي، والوبيدي، (1408 هـ)، **تخريج أحاديث الإحياء، جمع محمود حداد**، الطبعة (1)، دار العاصمة للنشر، الرياض، السعودية، ج (1)، ص (74).

[2] إبن عبد البر، يوسف (توفي: 463 هـ)، (1398 هـ)، **جامع بيان العلم**، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، ج(2)، ص (815).

[3] إبن عبد البر، **المرجع السابق**، ج (2)، ص (816).

رضي الله عنه: مَن لم يعرف الإختلاف لم يشم الفقه بأنفه[1].

15 – لزوم شروط المتعاقدين ما لم تُخالف مقتضى العقد ونهي الشارع الحكيم.

ومعنى مُقتضى العقد ما يقتضيه وما يتطلبه؛ أي ما عُقد العقد من أجل تحقيقه. فهو مقصود العقد، فعندما يُشترط شرطاً منافياً لهذا المُقتضى، فإن كلامه تناقض، فمثلاً عقد البيع يقتضي التملك، والبائع يَشترط أن يبقى المبيع عنده مُدة من الزمن مثلاً، وهو يُخالف تحقق التمليك الكامل الموجود في العقد، فيتناقض المُقتضى مع الشرط، ولا شك بقوة المُقتضى على الشرط، لأنه ما قام عليه العقد، لا ما أُضيف إليه.

وهذه ميزة تُمكن للهندسة المالية الإستفادة منها عند تطويرها أو ابتكارها منتج مالي إسلامي، بأن يُباح اشتراط ما يريد من الشروط، وتكون لازمة على الطرفين بشرط أن لا تكون مُناقضة لما اقتضاه المنتج أصلاً حتى لا يتحقق التناقض، إلا إن جرى عُرف في ذلك.

16- دفع الضرر بفسخ العقد إن لزم منه.

إن المنتج المالي الجديد وجد لتحقيق المنفعة، لا لجلب مضرة، فإن لزمت منه مضرة؛ لم يكن لازماً، وجاز فسخه.

17 – تحقيقها لكمال النفع للمتعاقدين بحفظ حقهما.

هذه الميزة استفيدت من التجارب السابقة في تاريخ المعاملات المالية، حيث استمر تحسين العقود والتصرفات؛ لتصل للكمال في تحقيق النفع لكل من طرفي المعاملة المالية الإسلامية المبتكرة، والقابلية للاستمرار في المعاملة لحصول النفع لهما.

18 – العدل بين المتعاقدين.

وهذه ميزة مُكملة للميزة السابقة، فَمِن حِفظ حُقوق العاقدين هو العدل بينهما، فعلى الهندسة المالية أن لا تُحابي مصلحة البنك على مصلحة العميل، نظراً لقلة دراية العميل بتفاصيل المنتج المالي، وعدم إلمامه بكافة جوانب المُنتج.

19 – مقصودها تقديم أفضل وأحسن حل وهيئة للمعاملة المالية.

إن الهدف من تطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية، هو تقديم أفضل حلول للمشاكل المالية التي

---

(1) إبن عبد البر، **المرجع السابق**، ج (2)، ص (814).

تواجه المجتمع الإسلامي، وهذه النظرة تجعل الاختيار بين أقوال الفقهاء أوسع من غيره من الأبواب، لأن الهندسة المالية هنا تسعى للحصول على أكمل واتم وأحسن هيئة للمعاملة المالية الإسلامية المبتكرة، فإن وجد مثلها في غير مذهبها أمكنها الاستفادة منه، فما كان من المذاهب أقدر على أحسن حل للمشكلة، وأيسر في التطبيق، وأنجح في الواقع، كان على الهندسة المالية أن تستعين بهذا الرأي في تطويره للمُنتج المالي الإسلامي، حتى لو أن الهندسة المالية رأت هيئة أفضل للمعاملة المالية في أي قانون، لا مانع من الاستفاده منه، في تطوير المنتج الإسلامي، ما لم يكن محظوراً.

20 – الأصل في المعاملات المالية الحرية لا التقييد.

تستفيد الهندسة المالية من كون المعاملات المالية في الإسلام مبنية على الإباحة والحرية، كما جاء في البند (11)، وليس على المنع، فالهندسة المالية تملك حرية تسعير منتجاته المالية المبتكرة، وبيع وشراء كيفما شاءت فلا قيود وضوابط، وإنما المنع للضرر العام بالمجتمع، لأن المصلحة الخاصة لا تُقدم على المصلحة العامة، ومن أمثلة ذلك منع الربا أو القمار، أو المُخالف للمصلحة العامة، أو تطوير منتج مالي فيه بيع غير مملوك أو معدوم، أو لم يُقبض، أو بيع دين بدين، أو جهالة تُفضي للنزاع، أو عقدين في عقد غير متعارفين بحيث يُسببان نزاعاً أو ربا.

وفيما عداها إجمالاً –مع التحفظ-، تمتلك الهندسة المالية مساحة واسعة، تتحرك فيها بحرية تامة. وهذا الأمر مختلف عن الإباحة، حيث هنا نتكلم أصلاً عن الحق في الابتكار وعدم تقييده، ولا نتكلم عن أصل المعاملة المالية من جهة الحلال والحرام.

21 – تقسيم العقود إلى صحيح وباطل وفاسد ومكروه وغيرها.

كون المعاملات المالية في الإسلام تُقسم إلى معاملات صحيحة، وباطلة وفاسدة، أكسب الهندسة المالية قدرة كبيرة على تطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية، قادرة على تلبية احتيات المجتمع الإسلامي.

فالعقد الصحيح لا مُشكلة فيه، والباطل لا يترتب عليه حُكم، وما يهمنا هنا العقد الفاسد، جاء في تعريف الهندسة المالية الإسلامية، الاعتماد بداية على فقه المُعاملات المالية الإسلامية، في تكوير منتج مالي إسلامي، وعليه فعندما تقوم الهندسة المالية بتطوير منتج مالي إسلامي أو ابتكار منتج مالي إسلامي جديد، قد لا يتطابق المنتج المالي مع أحكام الشريعة الإسلامية تماماً، فبدلاً من إلغاء المنتج، يُنظر في تفاصيل المُنتج، فإذا كان المنتج المالي الجديد أو المطور، فاته شرط من شرائط

الصحة؛ فيكون صحيحاً بأصله لا بوصفه، وهو عقد فاسد، وهنا ينقسم إلى قسمين:

1 – عقد متمكن لا يمكن تصحيحه، بل واجب إلغاؤه. وهذه فرضية ضعيفة، فاعتماد الهندسة المالية على فقه المعاملات المالية، يجعل الوقوع في هذا الخطأ ضعيفاً، حيث أن الهندسة المالية تتضمن أهل العلم والدراية في المُعاملات المالية الإسلامية.

2 – عقد غير متمكن: يمكن تعديله وتصحيحه ليتوافق مع الشريعة الإسلامية، فإذا ارتفع شرط الفساد، انقلب المنتج المالي صحيحاً.

وهذا الأمر يُوفر على الهندسة المالية عناء البحث عن منتجات مالية جديدة ومبتكرة، كون أنه أصلاً بُنى المنتج المالي على أساسٍ من الفقه الإسلامي، لكن قد شاب المنتج المالي المبتكر علة ما، فيمكن تصحيح هذه العلة، بدلا من إلغاء المنتج تماماً.

وهنا تُشير الدراسة إلى نوع من العقود المكروة، فهو عقد صحيح، ولكن يلحقه إثم لما فيه من غرر وضرر، وعلى الهندسة المالية الانتباه لهذا الأمر عند تطوير منتجات مالية إسلامية.

22 – الشمول والمرونة والثبات.

فالهندسة المالية تستفيد من مرونة فقه المعاملات المالية الإسلامية، فهي لا تتصف بالجمود والتحجر، وإنما تُراعي أحوال الناس ومعيشتهم في أحكامها، إلا أن يكون فيه انتهاك لحرمات الله، ومخالفة لصريح قرآنه وسنة نبيه ﷺ، الأمر الذي يُكسب الهندسة المالية القُدرة على التكيف مع احتياجات المجتمع والإسلامي من منتجات مالية مبتكرة.

كما أن قابلية فقه المعاملات المالية الإسلامية في ابتناء بعض أحكامه على العُرف، واستخدام علم رسم المفتي في تطبيقه، وفي وجود القياس والتخريج وغيرها من الأصول، فيه التي تمكن الهندسة المالية من استحداث أدوات ومنتجات مالية؛ تستجيب لكل ما يطرأ من أمور في الحياة الاقتصادية في المجتمع الإسلامي.

كما أن الثبات في أحكام المعاملات المالية الإسلامية، من حرام فهو ما حرمه الله تعالى ونبيه محمد ﷺ، والحلال ما أحله الله سبحانه وتعالى ونبيه محمد ﷺ، في أي زمان ومكان، والأحكام المتغيرة فيه، هي المبنية على العُرف، وكل ما يتعلق بالأمور المجمع عليها لا نُخالفها أبداً، أما ما كان فيه اختلاف بين المذاهب، أمكن الهندسة المالية من الاستفاده منه في تطوير وابتكار منتجات وأدوات مالية إسلامية تخدم الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثالث: ما هية الهندسة المالية الإسلامية

المطلب الأول: خصائص المُنتج المالي الإسلامي

1 – إن المنتج المالي أو الأداة المالي هو تصرف اختياري ذو صبغة مالية، فهو يتضمن عقوداً وشروطاً وترتيبات مالية؛ لتحقيق غرض معين. ومعنى كونه اختياريا؛ أنه يمكن تكراره لاحقاً من قبل أشخاص آخرين، وبذلك يكتسب صفة المنتج القابل للاستخدام على نطاق واسع.

2 – عنصر التصرف الاختياري مهم لتمييز المنتج أو الأداة المالية عن كثير من المسائل المالية الأخرى، كتلك التي تتعلق بالهلاك أو التلف الذي يحصل دون اختيار، وكذلك العيوب التي يكتشفها أحد الطرفين بعد العقد، أو تعدي أحد الطرفين كالوكيل أو المُضارب؛ لأن التعدي أو التفريط غير جائز ابتداء، لكن تصرف الطرفان بطريقة معينة بسبب الهلاك أو وجود العيب، فقد يكون هذا التصرف منتجاً كما لو وجد المشتري عيبا وأراد رد المبيع واشترط البائع تأخير الثمن مقابل رد المبيع، فهذا تصرف اختياري لحل مشكلة معينة.

3 – من المهم التفريق بين المُنتج المالي وبين الحُكم الفقهي، فالحكم الفقهي بالجواز أو التحريم أو الصحة أو البطلان ليس هو المُنتج المالي، وإنما المُنتج المالي هو محل الحُكم، وهو التصرف الاختياري الذي يقوم به صاحب المسألة وقد يتضمن الحُكم الفقهي ما يحل مشكلة السائل، وفي هذه الحالة يمكن أن يكون هذا الحل منتجا ماليا بهذا الاعتبار.

4 – كما يجب التفريق بين المنتج المالي وبين الآثار المترتبة عليه.

5 – لا يلزم أن يكون المنتج المالي مقبولاً شرعاً، فالحيل مثلاً منتجات مالية، وإن كانت محل إشكال شرعاً، لكن ذلك لا ينفي عنها أنها تصرفات اختيارية لتحقيق هذف اقتصادي معين، لكن دائرة المنتجات المالية أوسع بكثير من دائرة الحيل، حيث إن كثيراً من المنتجات تمثل حلولاً مقبولة لمتطلبات الحياة الاقتصادية فالحكم الفقهي ليس جزءاً من مفهوم المُنتج، لكنه مهم في الاستفادة من المنتج وتوظيفه في الواقع المعاصر.

6 – لا يقتصر المنتج أو الأداة المالية على التصرفات الربحية، بل يشمل التصرفات غير الربحية، كما في مجالات الزكاة والأوقاف والتبرعات ونحوها. فالمرابحة وبيع الاستجرار تناسب النشاط الربحي، بينما منتج التكافل بالمهنة ووقف النقود والوصية بالوصية وتوكيل المسكين بشراء زكاة الفطر تناسب النشاط غير الربحي. فمفهوم المنتج يشمل التصرفات الاختيارية المالية لكل المجالات

الاقتصادية[1].

7 - ترى الدراسة أن المُنتج المالي المبتكر قد يكون يصلح خلال فترة زمنية معينة، وفي مكان معين، ولخدمة هدف مالي معين، ولا يُشطرت أن يكون صالح دائما في كل زمان ومكان.

المطلب الثاني: الاستراتيجيات المُتبعة لاتخاذ قرار تطوير المنتجات المالية

لقد أصبحت المنتجات المالية في البنوك الإسلامية تُعاني من النمطية، وارتفاع تكاليفها، وانخفاض الربحية، كما أن التفريق بين المنتجات المالية الإسلامية والمنتجات المالية في البنوك التقليدية بات صعباً، ولذلك يُمكن للبنوك الإسلامية، من خلال ممارستها للهندسة المالية أن تسلك إحدى هذه الطرق[2]:

الاستراتيجية الأولى: عدم اتخاذ قرار تطوير المُنتجات المالية الإسلامية، ويعني أن تبقى البنوك الإسلامية على ما هي عليه، وأن تحافظ على مكتسباتها السابقة فقط، والمحافظة على حصتها السوقية الحالية، بدون أي ابتكارات مالية جديدة. وهنا على البنوك الإسلامية أن توازن بين أيهما أفضل، البقاء على ما هي عليه، أو خوض غمار الإبتكار، ومقارنة المكاسب والخسائر من المُنتجات المالية الحالية، أو البحث عن مبتكرات جديدة.

الاستراتيجية الثانية: الاستفادة من الخبرات المالية الواردة من البنوك التقليدية، الأمر الذي يُساعد البنوك الإسلامية على نقل التجربة التقليدية، والاستفادة من تجاربها، وتطبيق ما هو ممكن، ومُعالجة ما يلزم من معاملات لتتوائم مع أحكام الشريعة الإسلامية. وهنا تُلفت الدراسة الانتباه، بأن عمليات البنوك التقليدية، لا تقف عند المعاملات التمويلية، بل تتعدى إلى الإجراءات الإدارية، التي من شأنها تُساعد على تقديم الخدمة المالية، وهذا قد يتوافق بين البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية، ولا حرج من الاستفادة من تجربة البنوك التقليدية في هذا الأمر.

الاستراتيجية الثالثة: أن تقوم البنوك الإسلامية بنفسها بتطوير عملياتها، بالاعتماد على المصادر الفقهية للمعاملات المالية الإسلامية. حيث تقوم بدراسة الاحتياجات الفعلية، وابتكارما يلزم من أدوات وحلول، من شأنها أن ترفع من كفاءة أداء البنوك الإسلامية.

وترى الدراسة أن الاسلوب الأول يعني بقاء الصناعة المالية الإسلامية متأخرة عن ركب التطور والابتكار، مما يُعجل من خروجها من سوق الخدمات المالية، كما أن اعتماد الحل الثالث، يعزل

---

[1] **مشروع المنتجات والأدوات المالية في الفقه الإسلامي** (المرحلة الأولى)، المعهد الإسلامي للبحث والتدريب، جدة، السعودية، (2008)، ص ص (14-15).

[2] Drucke, Peter, (1999), ***Innovation or Die***, The Economist, September 23. بتصرف من الدارسة

الصناعة المالية الإسلامية عن واقع النشاط الاقتصادي، فالبنوك الإسلامية لا تعمل منفردة في الاقتصاد، وعليها الاستفادة من تجارب الآخرين، الأمر الذي يوفر للبنوك الإسلامية خبرة عملية من سنوات سابقة، يُمكن أن تستفيد منها مُستقبلا، ولكن تطبيق الاستراتيجية الثانية لا تعني ترك الأخرين يُطوروا للبنوك الإسلامية، فنقل التجربة التقليدية في العمل البنكي إلى البنوك الإسلامية، لا يُعد محظوراً، فالبنوك الإسلامية يُمكنها الاستفادة مما يُناسبها من هذه التجربة، وترك ما لا يناسب المالية الإسلامية، لذك ترى الدراسة أن البنوك الاسلامية في تطويرها للمنتجاتها المالية، أن تنهج نهج الاستراتيجية الثانية والاستراتيجية الثالثة.

المطلب الثالث: مناهج تطوير المنتجات المالية في البنوك الإسلامية

عرض المبحث السابق، الاستراتيجيات المتبعة لاتخاذ قرار تطوير المنتجات المالية في البنوك الإسلامية، ويستعرض هذا المطلب منهجية البنوك الإسلامية في تطوير منتجاتها المالية.

المنهج الأول التقليد والمحاكاة: وهو ما يُعرف بالهندسة العكسية، وهذا المنهج الأكثر ممارسة في واقع البنوك الإسلامية، وفيه تحديد مُسبقاً للنتيجة المطلوبة من المُنتج المالي المُبتكر، وهي عادة نفسها التي يحققها المُنتج التقليدي.

ويمتاز هذا المنهج بالسهولة والسرعة في تطوير المنتجات، غير أنه يجعل من الأحكام الشرعية مجرد قيود شكلية، ويضعف قناعة العملاء بالمنتجات المالية الإسلامية، كما أن هذا الأسلوب ينقل للبنوك الإسلامية مشاكل البنوك التقليدية، ويفقد هذا المنهج خصوصية المعاملات المالية الإسلامية، ويجعلها على قدم المساواة بينها وبين التقليدية، طالما أنها تقدم بنفس الأسلوب[(1)].

المنهج الثاني الأصالة والابتكار: وهو الهدف الأساسي للبنوك الإسلامية، وفيه يتم تطوير منتجات مالية إسلامية، مبنية على أحكام فقه المعاملات المالية الإسلامية، بناء على الاحتياجات الفعلية للعملاء.

ويمتاز هذا الأسلوب بأنه منتج مالي إسلامي أصيل، يعكس حقيقة المالية الإسلامية، بالرغم من ارتفاع كلفة تقديمه لأول مرة، غير أنه مع الزمن تبدأ كلفة تقديمة بالانخفاض[(2)].

المنهج الثالث التحوير: ونعني هنا تقيم منتج مقبول شرعاً، ثم تحوير بعض عناصره أو أجزائه؛ مُحاولة للوصول لمنتج جديد، ويُمكن تطبيق هذه الاستراتيجية في اشتقاق منتج جديد من منتجين أو

[(1)] قندوز، عبد الكريم، **مرجع سابق**، ص ص (5-7).
[(2)] قندوز، عبد الكريم، **مرجع سابق**، ص ص (7-8).

أكثر، كما في عقد الاستصناع، فهو عقد يمكن اعتباره مشتقاً من عقدين هما الإجارة والسَّلم، لكنه يمتلك سمات خاصة ينفرد عن كل منهما[1].

المنهج الرابع العقد الموازي: وهو مطبق في البنوك الإسلامية، حيث يُلحق بالعقد الأصلي، عقد موازي، كي يسهل تسويقه، كما هو الحال في عقد الاستصناع، حيث لا مصلحة للبنك الإسلامي في هذا العقد، لذلك أُلحق به عقد استصناع موازي، حتي يُمكن تمويل أنشطة العملاء، والأمر ينسحب على عقد السلم والسلم الموازي.

المنهج الخامس تتبع احتياجات العملاء[2]: وفي هذا المنهج، تقوم الهندسة المالية الإسلامية، بِملاحظة احتياجات عملائها من المُنتجات المالية، ثم تقوم بعد ذلك بتطوير منتج مالي، يلبي احتياجاتهم التمويلية والمالية. إن هذا المنهج يعتبر من أصعب مناهج التطوير، وفيه تبقى الهندسة المالية في حالة ترقب مُستمر لاحتياجات عُملائها، حيث:

1 - رصد ما تُقدمه الخدمات المالية المُتوفر حالياً للعملاء، ومدى تلبيتها لاحتياجاتهم.

2 – مراقبة تطور الأنشطة الاقتصادية للعملاء وما يتطلبه الأمر من توفير خدمات مالية لهم؛ بناءً على المُستجداد الاقتصادية.

3 – العمل على توفير خدمات مالية مستحدثة، بناءً على تجدد وتطور احتياجات العملاء.

4 – قد لا يتطلب الأمر ابتكار منتج مالي إسلامي جديد، فقد يلزم الأمر تعديل على منتجات مالية مُتوفر أصلاً، لكن بحاجة لبعض التعديلات لتناسب إحتياجات العُملاء المُتجددة.

وترى الدراسة، أن هذا الاسلوب الذي يتميز بالمورونة والواقعية، حيث أن تطوير منتجات مالية يكون بناءً على حاجة فعلية، وليس افتراض حاجة عملاء البنك للخدمات المالية، غير أن يُعاب على هذا الاسلوب في أنه:

1 – يتطلب الأمر مراقبة مُستمرة لأداء الخدمات المالية المُتوفرة، ومدى قدرتها على تلبية احتياجات العُملاء.

2 – إن معرفة الوقت اللازم لتطوير وابتكار منتجات مالية إسلامية جديدة، يُعد أمراً صعباً، حيث وجود عميل واحد فقط، يحتاج لخدمات مالية مُتميزة، قد يكون كافي لتطوير أو ابتكار منتج مالي إسلامي، كون أن تطوير أو ابتكار مُنتج مالي، يُلبي احتياجات عميل واحد فقط، يحقق كفاءة

(1) السويلم، سامي، **مرجع سابق**، ص ص (130-131)، بتصرف من الدراسة.
(2) السويلم، سامي، **مرجع سابق**، ص ص (131-133)، بتصرف من الدراسة.

اقتصادية للبنك الإسلامي والعميل. وقد يكون تطوير منتج مالي لتلبية احتياجات عشرات من العُملات قد لا يكون ذو كفاء اقتصادية للبنك الإسلامي أو حتى للعملاء، فمن الصعب التتبع دائماً لاحتياجات العُملاء.

وترى الدراسة، أن المناهج الخمس لتطوير منتجات مالية إسلامية، هي مناهج علمية وعملية، مع تحفظ الدراسة على المنهج الأول وهو المحاكاة، فهو يصلح كمرحلة آنية، ولكن لا يُمكن الاعتماد عليه، لأنه لا يُظهر سوى تبعية البنوك الإسلامية للبنوك التقليدية، دون أن يكون للبنوك الإسلامية تميز واضح في خدماتها.

كما أن المنهج الثاني، وهو منهج الأصالة والإبتكار، وإن كان يُعطي صورة حقيقية للهندسة المالية الإسلامية، في ابتكار منتجات مالية إسلامية، ولكن هذا المنهج صعب نسبياً تطبيقه، حيث من الصعب دائما ابتكار منتجات جديدة عند كل حاجة، فهذا يتطلب دراسة بحوث سوق، واختبار فاعلية المنتج الجديد. لكن الدراسة تُشدد على أهمية وأنه المنهج الصحيح.

غير أن منهجي التحوير والعقد الموازي، هما المنهجين الأسرع في التطبيق، حيث يحتفظان أصلاً بخصائص المنتجات الإسلامية، مع اضافة تعديلات لازمة عند الحاجة، وهما أصلاً جرى اختبارهما سابقاً، لذلك لا حاجة لدراسة كبيرة للجدوى الاقتصادية.

كما أن منهج تتبع احتياجات العملاء يتميز بالواقعية أكثر من منهج الأصالة والإبتكار، فهو يتمز أن الابتكار عند حاجة العملاء، ويُمكن أن يتفاعل مع احتياجات العُملاء المتغيرة، وليس الابتكار في مراكز الأبحاث، على افتراض أن هناك حاجة تمويلية عند عملاء البنوك الإسلامية بحاجة لإشباع.

ومن هنا تصل الدراسة إلى الأولوية في مناهج تطوير المنتجات المالية لتتبع احتياجات العُملاء، وللأصالة والإبتكار، مع الأخذ بعين الاعتبار لمنافع التحوير والعقد الموازي، مع التعامل بكل حذر وعند الضرورة للمحاكاة، عند تطوير منتجات مالية إسلامية.

المطلب الرابع: خصائص الهندسة المالية الإسلامية

إن الهندسة المالية الإسلامية في تطويرها لمبتكرات مالية جديدة، يجب أن تجمع بين عدد من الخصائص، والتي تعكس قدرتها على تلبيبة الاحتياجات المالية لعملائها، ومُنافسة الأدوات التقليدية، وهذه الخصائص هي:

1 – المصداقية الشرعية:

أن تكون المنتجات الإسلامية موافقة للشرع الإسلامي، وهذا يتضمن الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع. إذ ليس الهدف الأساس من الصناعة الإسلامية ترجيح رأي فقهي على آخر، وإنما التوصل إلى حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الإمكان[1].

2 – القبول الإجتماعي لهذه الابتكارات:

ترى الدراسة أن مشروعية المنتجات المالية الإسلامية، لا تكفي حتى تكون منتجات مالية قابلة للتداول، فقبول الأفراد في المجتمع، وما تعارفوا عليه من تقاليد وأعراف، تحكم قبولهم لها المنتج الجديد.

3 – الكفاءة الاقتصادية:

نعني به هنا تحقيق مقاصد المتعاملين بأقل قدر ممكن من التكاليف الإجرائية أو التعاقدية. فتسارع وتيرة الحياة الاقتصادية المعاصرة، والتقدم التقني في عالم الاتصالات والمعلومات، يتطلب تطوير أساليب التعامل الاقتصادي إلى أقل حد ممكن من القيود والالتزامات[2].

4 – الغطاء القانوني للمبتكرات المالية:

تعمل البنوك الإسلامية، في بيئة لا تحكم عملياتها المالية أحكام الشريعية الإسلامية، كما أن بعض الدول الإسلامية، والتي تطبيق نظام مالي إسلامي، هي غير معزولة عن العالم الخارجي، لذلك كان لابد من توافر غطاء قانوني للمبتكرات المالية الإسلامية، حيث يرى بو حرب أن الغطاء القانوني للهندسة المالية الإسلامية، يُمكن الجهات الرقابية من التعرف على معالم هذه المنتجات، وانها قابلة للتطبيق في البيئة الاقتصادية المحلية، كذلك يُمكن تفسير الجديدة منا، والتي يتم إدخالها على المنتج، كذلك قبول المنتجات المالية الإسلامية، من حيث المعالجة الضريبية[3].

5 – الإبتكار والتجديد:

يجب أن تتميزالمنتجات المالية الإسلامية، بالأصالة، تُعبر عن خصائص ومميزات المُعاملات المالية الإسلامية، غير أن هذه الخاصية يصعب الوصول إليها، فمن الصعب ابتكار منتج جديد خلال فترات زمنية قريبة، كما أن المُنتج الجديد وإن كان يتمتع بالمصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية والتوفر غطاء قانون له، قد لا يكون مقبول لدى عملاء البنك الإسلامي، أو أنه لا يلبي

---

(1) السويلم، عبد الكريم، **مرجع سابق**، ص (17).
(2) السويلم، عبد الكريم، **مرجع سابق**، ص (17).
(3) بو حرب، حكيم، (2014)، **دراسة أثر النصوص القانونية على عمليات الابتكار المالي الإسلامي، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية**. الاكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، وجامعة فرحان عباس، سطيف، الجزائر، ص (107).

فعليا احتياجات العملاء، إن ما تأمل إليه الهندسة المالية الإسلامية، هو ابتكار منتجات مالية إسلامية أصيلة، لكن عدم الوصول إلى هذا الهدف لا يعني قصور في الهندسة المالية الإسلامية، بل هذا حافز للعاملين في البنوك الإسلامية على تطوير المُنتجات المالية، بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

المطلب الخامس: آثار صناعة الهندسة المالية الإسلامية

أ ـ آثر الهندسة المالية الإسلامية على السياسة الاقتصادية

تُقسم السياسة الاقتصادية إلى نوعين:

السياسة المالية، التي تهتم في الجوانب المالية، كالإنفاق والضرائب، وتقُوم بتنفيذها السلطة المالية ممثلة في وزارة المالية[1]. وتهدف السياسة المالية إلى الاستغلال الأمثل للموارد، وتحقيق النمو الاقتصادي من خلال زيادة متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (من السلع والخدمات)، وتحقيق إعادة توزيع الدخل من خلال الضرائب. والسياسة النقدية، تهتم بالمتغيرات النقدية، وتأثير ذلك على مختلف الجوانب الاقتصادية في المجتمع، ويقوم بتنفيذها البنك المركزي، الذي يملك القدرة على التحكم في كمية النقود المعروضة أو السيولة النقدية التوفرة في الاقتصاد، وكذلك تحكمه بتغير سعر الفائدة، وسعر الخصم، ونسبة الاحتياطي القانوني، وعمليات السوق المفتوح.

إن الحديث عن أثر الهندسة المالية الإسلامية على السياسة الاقتصادية، موضوع شديد الصعوبة، فالتعاملات حاليا تقوم على أساس الاقتصاد الوضعي، هذا بالنسة للأردن، كما أن العمليات المالية الإسلامية محدودة في الاقتصاد، لذلك من الصعب التوقع لأثر منتجات الهندسة المالية على السياسة الاقتصادية، لكن نظرياً يمكن القول، إن الهندسة المالية الإسلامية، بما تُقدمه من منتجات مالية، تعمل على إعادة دور النقود في الاقتصاد، كوسيط للتبادل، وليس سلعة، مما يُخرج الاقتصاد المحلي من المعاملات الربوية، ويلغي ما يُعرف بعملية توليد النقود، وما يتولد من ذلك من تضخم في الاقتصاد.

كما أن الهندسة المالية الإسلامية، تمنع البنوك من الالتفاف على نسب الاحتياطيات القانونية، بعملية إعادة شراء أدوات مالية كانت قد باعتها نقدا بثمن أقل من قيمتها السوقية، ثم أعادة شرائها بثمن مؤجل أعلى من القيمة السوقية، فالفرق بين السعرين فائدة ربوية، مع رهن الورقة المالية. إن هذا

---

[1] في حالة الأردن.

الاسلوب لا يلزم البنوك احتفاظ باحتياطيات للنقد المتوفر من هذه العملية.

كما يُمكن للبنوك الاقتراض من أسواق النقد العالمية، للالتفاف على نسب الاحتياطي القانوني المفروض من قبل البنك المركزي، وهذا ما كان ليتم فظل التعاملات المالية الإسلامية.

وعلى صعيد السياسة المالية، يُمكن للهندسة المالية، أن توفر حلولاً من وحي الزكاة، طُرقاً لإعادة توزيع الموارد بين أفراد المجتمع، خارج إطار الضريبة، التي يعيبها الاعفاءات الضريبية، والتي في بعض حالتها تُمنح لغير مستحقيها.

ب - أثرالهندسة المالية الإسلامية على الاستقرار الاقتصادي

ينعكس أثر الهندسة المالية الإسلامية على الاستقرار الاقتصادي، من خلال توفير أدوات مالية تُحقق المنفعة المتبادلة بين البنوك والعملاء. فابتكار أدوات مالية تعمل على الالتفاف على الأحكام الشرعية، قد يكون لها ضرر على الاقتصاد -من وجهة نظر الدراسة-، أشد المُنتجات الربوية التقليدية، في حين أن تطوير مُنتجات مالية إسلامية، مُنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية، ستحمل نفس الصفات الموضوعية للأدوات المالية الإسلامية الأصلية، من حيث خلوها من الربا والغرر والغُبن، وغيرها من مُعيبات العمليات المالية، والتي قد تُؤدي إلى زعزعة الثقة بالاقتصاد المحلي.

ج - أثر الهندسة المالية الإسلامية على النمو الاقتصادي

إن الابتكارات المالية، تعمل على تحسين خدمات البنوك الإسلامية، مما يزيد من قاعدة عملائها، فتوفير أدوات مالية إسلامية تُلبي الاحتياجات المُختلفة والمُتجددة للأفراد في المُجتمع، ساعد هذا الأمر في دُخول فئة من أفراد المجتمع، كانت تتحفظ سابقاً على التعاملات البنكية، أو أن مُنتجات البنوك الإسلامية الحالية لا تُلبي احتياجات العملاء، وفي ظل مُنتجات مالية إسلامية، زاد عدد المنتفعين من خدمات البنوك الإسلامية، مما ساعد هؤلاء الأفراد على تطوير أنشطهم الاقتصادية، وزيادة أرباحهم. كما ساعدت المُبتكرات المالية الإسلامية، على فتح استثمارات جديدة، كانت معطلة، نتيجة عُزوف المستثمرين، عن تمويل عملياتهم من البنوك التقليدية، وأن البنوك الإسلامية كانت عاجزة عن توفير صيغ تمويل مُناسبة لهم. كما أن اقبال أصحاب المدخرات على إيداع أموالهم في البنوك الإسلامية، رفع من طاقة البنوك الإسلامية، على تمويل أنشطة عملائها. فالهندسة المالية الإسلامية، ساعدت على حشد مدخرات مالية كانت معطلة، ومولت انشطة اقتصادية، كانت موقوفة سابقاً لتحفظ اصحابها على تمويل أعمالهم من البنوك التقليدية، مما ساعد على النمو الاقتصادي، ودفع عجلة التنمية في المجتمع.

المطلب السادس: الأسس الخاصة للهندسة المالية الإسلامية

أشارإقبال (Iqbal)[1]، إلى أربعة أسس خاصة لصناعة الهندسة المالية الإسلامية أسماها (Four Cs of Islamic Financial Engineering)، وهي:

1 – الوعي (Consciousness)

ويقصد بها الوعي بالسوق، وأن تكون الحاجات التي يتطلبها السوق معروفة لمن يقوم بالابتكار والتطوير للأدوات المالية، بالإضافة إلى تحقيق التراضي بين الأطراف. وأضاف إقبال (Iqbal) أن الهندسة المالية تهدف أساساً إلى تلبية الاحتياجات المختلفة لجميع الأعوان الاقتصاديين. كما أن الهندسة المالية يجب أن تحقق الفائدة والمنفعة للجميع.

2 – الوضوح (Clearity)

ويؤدي الوضوح (الإفصاح) إلى تحقيق رضا جميع الأطراف، وذلك ببيان المعاملات المالية التي يمكن أن تؤديها تلك اللأدوات التي يتم ابتكارها، أو حتى تطويرها، وذلك لسد الثغرات التي يمكن أن ينفذ منها المتلاعبون أو المضاربون لاستخدام تلك الأدوات لتحقيق غايات لم تكن تهدف إليها أصلاً أو التحايل على الربا والقمار. هذا مع الإشارة دائماً إلى أن الإلتزام بأحكام الشرعة الإسلامية، أو ما أتفق على تسميته بميزة المصداقية الشرعية للهندسة المالية الإسلامية، يُشكل صمام الأمان للمنتج المبتكر، لانضباطه بقواعد الشريعة الإسلامية.

3 – القابيلة (Capability)

وهي المقدرة، أوالقدرة، أو وجود مقدرة رأسمالية تمكن من الشراء والتعامل، أو كما تُسمى في علم الاقتصاد الطلب الفعال، حيث يوجد رغبة في اقتناع سلعة ما، وعدم وجود قدرة على شراءه، وكذلك المُنتج المبتكر الجديد، يجب أن يولد طلب فعال في البنوك الإسلامية، من حيث الرغبة فيه، والقدرة على شراءة.

4 – الإلتزام (Commitment)

إن الأساس العام الذي يقوم عليه ابتكار أدوات مالية جديدة، أو صيغ تمويلية جديدة في البنوك الإسلامية، يجب أن لا يخرج بأي حال من الأحوال عن أحكام الشريعة الإسلامية.

---

(1) Iqpal, Munawar, (2004), ***Financial Engineering and Evaluation of New Instruments***, IRTL, Islamic Development Bank, DLC Lecture.

المطلب السابع: أهمية الهندسة المالية الإسلامية

تُعتبرالهندسة المالية نواة النظام المالي العالمي، وهي مقياس لأداء وفاعلية وكفاءة الكيانات المالية العالمية والمحلية، فالأمم التي تسعى لتحقيق كفاءة وريادة في اقتصاديتها، تنفق الأموال الطائلة لبناء بيئة مالية قائمة على الهندسة المالية(1). وتبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية من الناحية العلمية والعملية في النقاط التالية(2):

1 – يؤدي البحث والتطوير في علم الهندسة المالية الإسلامية، إلى استكمال المنظومة المعرفية للاقتصاد الإسلامي؛ وبالتالي تمكن من مواكبة التطورات الحاصلة في العلوم المالية، والاستفادة منها، بدلاً من اتخاذ المواقف الحيادية اتجاهها، فلا يجوز المسارعة إلى تحريم صورة من صور المعاملات المالية المستخدمة، حتى يتبين أن الشريعة قد حرمتها، فإن تبين تحريمها لا تكتفي بذلك، بل تقدم البديل، الأمر الذي يرفع الحرج على جمهور المتعاملين المسلمين، الذين يتعاملون بالمنتجات المالية في البنوك التقليدية.

2 – يُساعد علم الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد الإطارات الإدارية التي يتطلبها العمل المالي الإسلامي، التي تجمع بين المعرفة الشرعية والخبرة المالية الإسلامية.

3 – ابتكار منتجات مالية جديدة تتماشى مع حاجات العملاء والمتعاملين الاقتصاديين الحاليين، في إطار الإلتزام بالحلال، والخروج عن نطاق استخدام المنتجات المالية الموجودة، والتي استجابة لحاجات معينة، لا تتماشى مع الشريعة الإسلامية؛ وبالتالي ضمان استمرارية النظام المالي ككل، مع استفادة كل أجزائه.

4 – اكتساب المؤسات المالية الإسلامية القدرة على المنافسة للمؤسسات المالية التقليدية.

5- حاجة البنوك الإسلامية للهندسة المالية الإسلامية، أولاً من أجل توليد التوازن بين مواردها واستخداماتها. وثانياً من أجل إدارة سيولتها بصورة مربحة.

المطلب الثامن: آثار التجديد والابتكار في البنوك الإسلامية

ينتج عن تبني سياسة التجديد والابتكار من خلال إدارة الهندسة الماليةعدة مزايا منها(3):

1 – توفير التكاليف؛ نتيجة لما يتحقق من وفورات الحجم الكبير، فالمصاريف الإدارية العامة،

---

(1) أبو قعنونة، **مرجع سابق**.

(2) خنيوة، محمد الأمين وموسى، حنان علي، (2011)، **منتجات الهندسة المالية الإسلامية: الواقع والتحديات ومناهج التطوير**، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، عدد (12)، ص (643).

(3) كمال، يوسف، **المصرفية الإسلامية الأزمة والمخرج**، طبعة (2)، دار الوفاء، المنصورة، مصر، ص (82).

وتكلفة الخدمات البنكية تتوزع على حجم أكبر.

2 – الاستفادة من شبكة الفروع المنتشرة في تنويع الاستثمارات والخدمات البنكية والاستشارية، ونشر المبتكرات البنكية وإدخالها حيز التطبيق.

3 – القيام بالأبحاث والتوقعات السوقية، والإفصاح الدوري لدعم شفافية السوق، ومعرفة حاجات المستثمرين، وإمداد الجهات المعنية بالبيانات المطلوبة، وبالتالي تنقية المناخ الاستثماري وتنشيطه.

4 – المُساهمة في التنمية الاقتصادية والإجتماعية على حد سواء.

5 - ابتكار منتجات بنكية إسلامية جديدة يدعم استقطاب الودائع؛ وبالتالي يزيد من القدرة التمويلية، خصوصاً إذا كان المودعون مطمئنين على أن معاملاتهم خالية من الحرمة، ومن دون شك؛ فإن هذا يدعم فكرة جذب المدخرات، وبالتالي المساهمة في الاستثمار[1].

6 – توزيع المخاطر نظراً لتنوع أشكال الاستثمار وآجالها[2].

المطلب التاسع: تحديات الابتكار في البنوك الإسلامية

إن مشكلة التمويل الإسلامي تكمن في الابتكار والتطوير، للأدوات وصيغ التمويلية الجديدة، إلا أن هذه المشكلة تجابه بعائق أكبر، يُعقد من وظيفة الإبتكار والتي تتمحور حول مجموعة من التحديات، وهي[3]:

1 – خضوع المؤسسات والبنوك الإسلامية لمعايير وضوابط، لا تتفق مع طبيعة عملها في الدول التي تنشط فيها، ومعاملتها بنفس المعايير والضوابط المالية المطبقة على البنوك التقليدية، وبالتالي قصور بعض القوانين على معالجة مهمة البنوك الإسلامية، في تحقيق متطلبات عملائها، في تطبيق صيغ التمويل اللاربوية.

2 – المنافسة الكبيرة من البنوك التقليدية، ليس فقط فيما يخص مستوى جودة الخدمات التي تقدمها لعملائها، وإنما في اقتحام البنوك التقليدية سوق الخدمات البنكية الإسلامية، بفتح نوافذ إسلامية[4]،

---

[1] فرح، عبد الفتاح محمد، (2001)، **رؤية استراتيجية لعمل البنوك الإسلامية في ظل العولمة**، مجلة آفاق اقتصادية، عدد (81)، الإمارات، ص (34).

[2] القرى، محمد على، (1999)، **الأسواق المالية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، مجلد (2)، عدد (6)، جدة، السعودية،ص (116).

[3] الغالي، بن إبراهيم، (2014)، **دور الإبتكار المالي في تطوير الصيرفة الإسلامية**، بحث مُقدم إلى المؤتمر الدولي حول: مُنتجات وتطبيقات الإبتكار والهندسة المالية بين الصناعة التقليدية والصناعة الإسلامية.

[4] ترى الدراسة، أن أكبر تهديد يواجه البنوك الإسلامية، هي البنوك التجارية ذات نافذة إسلامية، فالبنوك التجارية، تعاني من مخاطر متعلقة بعملياتها المعروفة ولا مُشكلة هنا نبحثها. كما أن البنوك الإسلامية، لها مخاطرها الخاصة بعملياتها، ولا مُشكلة هنا أيضا. المُشكلة في البنوك التجارية بنافذة إسلامية، حيث يُمكنها حل أي مشكلة بالعمليات الإسلامية بقيود داخلية في البنك، فيمكن تحويل حساب عميل من النظام التجاري، إلى النافذة الإسلامية، ومُعالجة هذه القيود المحاسبية داخلياً في البنك. وفي حال الحاجة لمقرض أخير، لسد العجز الحاصل

مما يفرض على البنوك الإسلامية، ضرورة تحسين جودة الخدمات القائمة، وابتكار صيغ ومنتجات مالية جديدة غير ربوية.

3 – افتقار البنوك الإسلامية إلى آليات وأدوات تكنولوجية حقيقية لتطوير خدماتها وتحسين نوعيتها، ولا يتسنى لها ذلك إلا بمسايرتها للتكنولوجيا الحديثة، ومحاولة تقليص الفجوة التكنولوجية بينها وبين الصناعة المالية التقليدية، خصوصاً أن التسارع في التغيرات والتعقيد في الاحتياجات المالية والبنكية للأفراد والمؤسسات، لا بد أن يصاحبه تسارع في التطوير والتحديث في النظم والخدمات والمنتجات البنكية المقدمة.

4 – الافتقار إلى أسواق مالية ثانوية إسلامية، التي تتداول الأدوات المالية الإسلامية خاصة أنه لا يمكن لها (البنوك الإسلامية) اللجوء إلى الأسواق المالية العالمية، أو المؤسسات البنكية التقليدية، في حال نقص السيولة، أو الرغبة في توظيف فائض السيولة لديها، لاختلاف طبيعة عمل هذه المؤسسات عن عمل البنوك الإسلامية.

5 – عدم وجود هيئات رقابة شرعية في المستوى المطلوب(1)، خاصة من الناحية التقنية، إذ يفتقرون للخبرة بالأمور المحاسبية والمالية، مما يجعل الحكم من قبلهم، على أدوات وصيغ التمويل وآليات العمل الجديدة في كثير من الأحيان، تشوبها الكثير من الشكوك والانتقادات؛ مما يصعب التوصل إلى فتوى موحدة.

المطلب العاشر: مُتطلبات الصناعة المالية الإسلامية

يتطلب نجاح الهندسة المالية الإسلامية توفر جملة من العناصر، قوامها الأساسي الالتزام بضوابط الشريعة الإسلامية(2).

1 – التدرج في التطبيق: ويعني ذلك بأن التحول في معاملات الهندسة المالية المبتكرة، يكون بالتدريج مع وجود المبرر والنية لتطويره، بما يتوافق ومتطلبات الشرع الإسلامي، ومن الخطأ الإنتقال من النظام الرأسمالي السائد حالياً في العالم الإسلامي، إلى النموذج الإسلامي العادل بضربة واحدة أو خلال مدة قصيرة جداً، فهذه المحاولة تضر بالاقتصاد، لأن عملية الانتقال يتعين

في العمليات الإسلامية، يُمكن للبنك التجاري، سد العجز من ماله، أو الاقتراض من البنك المركزي أو البنوك الأخرى، لحساب النافذة الإسلامية. وهذا يُضعف أداء البنوك الإسلامية، ويُقلل من قدرتها على التوسع، لعدم تملكها مرونة البنوك التجارية، بنافذة إسلامية. طبعاً مع تحفظات الدراسة على صدق نوايا البنوك التجارية في فتح نافذة إسلامية.

(1) لاحظت الدراسة، في التقارير السنوية لبنكي العينة، البنك الإسلامي الأردني، والبنك العربي الإسلامي الدولي، أن هيئة الرقابة الشرعية في كلا البنكين، مكون من رجال الشريعة الإسلامية فقط، ولا تضم في رجال قانون أو إداريين، لتقريب وجهة النظر بخصوص العملية التمويلية الإسلامية.

(2) مرغاد، لخضر، **الهندسة المالية من منظور إسلامي مع الإشارة إلى تجارب بعض الدول**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد (29)، ص (48).

أن تكون على مراحل ومصاحب لإصلاحات في المجتمع.

2 – الشفافية والأمانة في المعاملات المالية: تتطلب الشفافية تقديم البيانات والمعلومات الصحيحة حول العقود والصفقات والمعاملات المالية، والإفصاح عن بيان النتائج التي تؤديها الأدوات المالية المبتكرة، وذلك لسد الثغرات على المتلاعبين أو المضاربين، وحتى لا تستخدم تلك الأدوات المبتكرة لتحقيق غايات التحايل والربا والقمار.

3 - وضع معايير وتشريعات لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية: فمن أجل هندسة الأداء البنكي والمالي الإسلامي وتطويره، يجب وضع التشريعات للمؤسسات المالية الإسلامية، استعداداً للمنافسة القادمة، التي تفرضها ظروف العولمة والتحرر، على جميع الأصعدة، وذلك بالتشجيع على تطوير معايير موحدة للرقابة، مع الأخذ في الإعتبار البيئة الاقتصادية والمالية التي تعمل فيها هذه المؤسسات.

4 - تطوير السوق المالية الإسلامية: إن توفير السوق المالية الإسلامية وتعزيزها قانونياً، حتى تعمل بأدوات وأساليب إسلامية، تتكامل مع منظومة البنوك الإسلامية، مع تشكيل هيئة إسلامية للفتوى تملك سلطة الإلتزام بالنسبة لهذه المعاملات، ويعد هذا الشرط ضروري لنجاح عملية الصناعة المالية الإسلامية.

5 - حسن وإعداد وتدريب الكوادر البنكية: بمعنى تأهيل الإطارات العملية والعلمية للعمل البنكي الإسلامي، بهدف التوسع في الاستثمارات والأدوات المالية الإسلامية، بغرض فتح المجال لتحديد وابتكار الأدوات المالية، وهو جوهر الهندسة المالية الإسلامية، كما أن الاستجابة لهذه المتطلبات يحقق بالضرورة أبعاد الهندسة المالية الإسلامية.

المطلب الحادي عشر: دورالهندسة المالية في تطوير الخدمات البنكية

يُعد تطوير وتنوع الخدمات البنكية؛ ناشيءً أساساً عن تطور أكبر في شتى مناحي الحياة الاقتصادية. فالتقدم التكنولوجي ساهم في نشوء ثورة معلوماتية، وتطوير الإتصالات، وكذلك تقدم خدمة المواصلات، الأمر الذي ساهم في تنوع وتطورالخدمات البنكية، وما من شك، فإن من أبرز ما يميز المرحلة التي سبقت تطور الخدمات البنكية بهذا الشكل، العولمة البنكية، فضلاً عن الاقتصادية، كما أن تطور الأنشطة الاقتصادية في دول العالم، جعل القائمين على البنوك يبحثون في كيفية إدارة مواجهة التقدم السريع للأنشطة الاقتصادية والبنكية، والتي تتميز بمستوى عالٍ من المنافسات الكبيرة، فإن الهندسة المالية والمسؤولة عن هذا الأمر، يمكن أن تقوم بمثل هذا الدور،

لأن قدرة البنك الإسلامي على زيادة ودائعه واستثماراته، تعتمد بشكل أساسي على نشاط الهندسة المالية لدى البنوك الإسلامية، لأن ذلك هو الذي يضمن استمرارية التوسع في ودائع البنك، وبالتالي زيادة استثماراته بشكل مستمر[1].

وجدير بالذكر، أن الهندسة المالية يُناط بها واجب البحث عن الخدمات أو المنتجات والاحتياجات الحقيقية، التي تنطلق من أسس شرعية، وعلى الهندسة المالية أن تُكيفها لتخدم أغراض الاقتصاد الكلي أو البحث عن بدائل ملائمة[2].

وتُمثل صناعة الخدمات البنكية اليوم، أهم الأنشطة الاقتصادية لأي دولة، وتنتقل من كونها ظاهرة محلية، لتصبح صناعة عالمية، وتُنافس البنوك التقليدية البنوك الإسلامية، في تقديم الخدمات البنكية الإسلامية، سواء من خلال فتح فروع إسلامية لها، أو نوفذ للمعاملات البنكية الإسلامية في هذه البنوك، وهذا يتطلب من البنوك الإسلامية؛ البحث في كيفية ابتكار وتجديد الخدمات البنكية، من خلال الأدوات الاستثمارية التي تقدمها لعملائها، تحفزهم على تحويل موجوداتهم المادية إلى البنك الإسلامي، وجذب المدخرات من خارج عملاء البنك.

ونظراً لأن البنوك الإسلامية من خلال التنظير لها، تعتمد على آلية المشاركة، فإن هذا يؤدي إلى نموها وبشكل مستمر، فهي تقوم بالبحث والتعرف على السوق ودراسة الجدوى والاستشارات والاستثمارات والترويج للمشروعات وتقييمها، وتدعيم سوق الأوراق المالية، والقيام بوظيفة أمناء الإكتتاب لدعم إصدار الأسهم، والمساعدة في ترويجها بشتى الوسائل الممكنة، وأي خدمة يمكن تكييفها وقبولها شرعاً[3].

المطلب الثاني عشر: استراتيجيات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر

هناك ثلاثة استراتيجيات يُمكن استخدامها من طرف البنك الإسلامي في التعامل مع المخاطر وهي[4]:

الاستراتيجية الأولى تجنب المخاطر: ومن أمثلة ذلك؛ امتناع البنوك الإسلامية عن تمويل مشاريع عالية المخاطر.

الاستراتيجية الثانية تقليل المخاطر: وذلك من خلال تصنيف العملاء حسب تاريخهم الإئتماني،

---

(1) أبو قحف، حنفي عبد الغفار عبد السلام، (1994)، **الإدارة الحديثة في البنوك الإسلامية**، ص(348).
(2) أحمد، أحمد محمود، (2001)، **تسويق الخدمات المصرفية**، طبعة (1)، دار البركة، عمان، الأردن، ص (32).
(3) عبادة، عبد الحليم، مرجع سابق، ص (85).
(4) رضوان، سمير عبد الحميد، (2005)، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها: دراسة مُقارنة بين النُظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية** ، طبعة (1)، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر، ص ص (314-315).

ومدى التزاماتهم تجاه البنك الإسلامي، في دفع التزاماتهم المالية تجاهه، فكلما كان العميل ملتزم في دفع مستحقات البنك الإسلامي، زاد البنك الإسلامي من سقف تمويل أنشطته الاقتصادية، وكلما قل تصنيف العميل في درجة التزامه في دفع مستحقات البنك، خفض البنك الإسلامي من سقفه الإئتماني.

الاستراتيجية الثالثه نقل المخاطر: إن شراء التأمين هو إحدى وسائل نقل المخاطر، من شخص لا يرغب في تحملها إلى طرف آخر (شركة التامين الإسلامية) يُبدي استعداده لتحملها مقابل ثمن، والتأمين التكافلي (التبادلي)[1] أحد صور نقل مخاطر صيغ التمويل الإسلامي.

المبحث الرابع: نماذج من الهندسة المالية الإسلامية

المطلب الأول: نماذج مُقترحة من دراسات سابقة

يشمل هذا المطلب، نماذج مقترحة تقدمت بها دراسات سابقة، وذلك لاقتراح ابتكارات مالية، تخدم البنوك الإسلامية، إن الإشكالية في هذه المُقترحات، أنها نظرية، لم يجري اختبارها، غير أن هذا الأمر لا يُقلل من شأن هذه المُقترحات، فتقديم هذه المقترحات، قد يفتح الباب لدراسين جُدد، يقوموا بتطوير منتجات مالية إسلامية، على ضوء هذه المُقترحات، ويملكوا القُدرة على اختبار وتفعيل هذه المُبتكرات المالية. كما أنها دعوة للباحثين؛ من أجل التفكير في ابتكارات مالية جدية، تخدم الهندسة المالية الإسلامية، حيث أن فكرة تطوير مُنتج مالي، ليست عملية صعبة، ويُمكن تطبيقها عملياً.

1 ـ نموذج للقروض الحسنة المُتبادلة

هي اتفاق بنكين على أن يوفر كل منهما للآخر، المبالغ التي يطلبها أي منهما بعملة محددة، خلال مدة متفق عليها، وذلك على سبيل القرض، وبذلك يتحمل كل بنك مخاطر استثمار المبلغ الذي تسلمه، على أن يرد مثله للطرف الآخر في الوقت المحدد، ولا يدفع أي طرف فوائد ربوية للطرف الآخر، ويشترط التعامل بالمثل، فعلى سبيل المثال يدفع البنك (أ) للبنك (ب) على سبيل القرض الحسن، مبلغاً نقدياً لمدة محددة، على أن يدفع البنك (ب) للبنك (أ) في فترة لاحقه، مبلغاً مماثلاً على سبيل القرض الحسن ويلاحظ هنا ما يلي:

1 – هذه القروض بدون فوائد.

2 – مبالغ القروض المودعة المتبادلة متساوية المقدار.

---

[1] التأمين التكافلي (التبادلي): هو أحد انواع التامين التعاوني، يشترك فيه البنك الإسلامي والمدين لديه كل بنسبة معينة من دَيْنِه، بحيث يتم تسديد دَيْن من يتوفى منهم أو من تعرض لخطر معين يعجز معه عن التسديد للبنك الإسلامي. الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص (180). وقد أجاز مجمع الفقه الإسلامي في دورته الاولى عام (1398 هجري)، هذا النوع من التامين، واعتباره البديل الشرعي للتأمين التجاري.

3 – مدة إيداع القروض المتقابلة متماثلة[1].

2 - الأرصدة التعويضية

اتفاق بنك إسلامي مع بنك ربوي، بعدم التزام بنك إسلامي بدفع فوائد للبنك الربوي، مقابل كشف الحساب؛ على أن يُودع البنك الإسلامي لدى البنك الربوي أموالاً تساوي المبلغ الذي انكشف به لنفس المدة على أساس النُمر[2].

هذا جائز للحاجة العامة، خاصة وأن البنوك الإسلامية تعمل في بيئة ربوية في الغالب، ولا بد لها من التعامل مع البنوك الربوية في نفس البلد أو في العالم؛ من أجل إجراء عمليات التقاص والتحويل والاعتمادات.. إلخ.

وهي –أي الأرصدة التعويضية- من قبيل النفع المُشترك، الذي لا يخص المقرض وحده، بل يخص كل من المقرض والمقترض[3].

3 - بيع الاستجرار كبديل عن حساب الجاري مدين

هناك طريقتان لاستخدام بيع الاستجرار[4] كبديل عن حساب الجاري مدين:

أولاً: الجمع بين الإستجرار وبيع المُرابحة

في هذه الطريقة تكون العلاقة بين صاحب البضاعة والبنك هي بيع الاستجرار، كما تكون العلاقة بين البنك والعميل هي بيع المرابحة ويمكننا تطبيق ذلك عن طريق آليتين:

أ – ألية الاستجرار في حالة تأخير الثمن:

1 – اتفاقية بين البنك والتاجر على شراء الكميات المحددة الموجودة عند التاجر، وهذا جائز ما دام الثمن معلوماً والبضاعة موجودة، وحتى إذا لم يكن قد راها العاقدان فإن العقد جائز، ويكون للآخر الذي لم يرها خيار الرؤية، وإن لم يدفع البائع الثمن، لأن الممنوع هو الإتفاق على تأجيل الثمنين.

---

[1] سمحان، حسين محمد، (2015)، **أسس العمليات المصرفية الإسلامية**، طبعة (2)، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، ص (147).
[2] حساب النُمر (الأعداد): احتساب الوسط الحسابي المرجح بالأيام أو بالشهر لرصيد الحساب (الوادي وسمحان، 2014).
[3] سمحان، حسين، **مرجع سابق**، ص (147).
[4] بيع الاستجرار: هو بيع يسحب فيه المشتري ما يحتاج إليه من سلع يومية بالتدريج، تأخذ فيه المبالغ الدائنة (الأثمان المسددة) والمدينة (المبيعات المسحوبة) شكل الحساب الجاري بين البائع والمبتاع. المصري، رفيق يونس، **بيع الاستجرار تعريفه وإشكالاته**، ندوة حوار الأربعاء 1427/10/10 هجري/1 نوفمبر 2006، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، الموقع الألكتروني: http://islamiccenter.kau.edu.sa/arabic/Hewar_Arbeaa/abs/211.htm. يُسمى في مصطلح السوق بيع على فاتورة، حيث يقوم المشتري بشراء ما يلزمه من سلع على مراحل، ثم يقوم بالدفع بعد فترة، أو دفعات لاحقة.

2 - القيام ببيع تلك الكميات المشتراه إلى العميل بالمرابحة مباشرة بعد العقد الأول.

3 - وعد بالشراء مع طلب الشراء.

4 - وجود توكيل من البنك للعميل؛ باستلام البضاعة نيابة عن البنك، وتوكيل البنك التاجر لبيع البضاعة للعميل مرابحة، أو أن يتم عن طريق الوكالة مع حق الشراء لنفسه.

ب - آلية الإستجرار في حالة تقديم الثمن:

1 – تفاهم مشترك مع وضع البنك مبلغ من المال عند التاجر صاحب البضاعة الأصلي، تحت الحساب لشراء بضاعة معينة أو عدد منها.

2 – طلب بالشراء مع الوعد من العميل بالشراء.

3 – قيام البنك بتوكيل العميل لشراء البضاعة من التاجر نيابة عنه.

4 – اتصال العميل بمندوب البنك لشراء البضاعة

ثانياً: الاستجرار الموازي

إن بيع الاستجرار بصيغته الثنائية واحده، لا يصلح أن يكون بديلاً تمويلياً كاملاً؛ لأن العلاقة هنا بين تاجر وعميل، أما في حالة تحويل بيع الاستجرار إلى صيغة تمويلية كاملة، فإننا نحتاج إلى طرف ثالث هو المؤسسة البنك الإسلامي، وبالتالي ينتج عندنا صيغة الاستجرار الموازي.

تتلخص فكرة الاستجرار الموازي، في أن المؤسسة المالية تقوم بدور الوسيط التجاري، من خلال إبرام عقد استجرار موازٍ بينها وبين المصدر، بالاضافة إلى عقد استجرار بين المؤسسة وبين عميلها، دون ربط بين العقدين، ويكون الثمن المدفوع من المؤسسة إلى المصدر أقل، ومواعيد المحاسبة أقصر، أما ما بين المؤسسة والعميل فيتضمن الثمن هامش ربح وتتم المحاسبة في مواعيد أبعد[1].

4 - التمويل بواسطة حسابات العملاء

إن حسابات عملاء الشركة تعتبر ديوناً للشركة، فالشركة تعتبر دائنة والعملاء يعتبرون مدينين، وبالتالي فالمنتج التمويلي الذي ستقدمه الهندسة المالية سيدور في فلك بيع الدين، وبالفعل طرحت

---

[1] القره داغي: بيع الاستجرار، بحث منشور على الموقع الإلكتروني للقره داغي:
http://www.qaradaghi.com/portal/index.php?option=com_content&view=artical&id=294%3A2009-07-06-13-36-51&catid=45%3A2009-07-06-13-29-22&Itemid=13.

التجربة المالية الماليزية معاملة مالية، يمكن من خلالها استخدام حساب العملاء في تمويل رأس المال العامل، هذه المعاملة يمكن تسميتها: بيع ديون البيوع بنقد.

تقوم فكرة هذا المنتج على التفريق بين الديون الناشئة عن القروض والديون الناشئة عن البيع، فالأول لا يصلح بيعها، لأن أصلها هو الربا، أما الديون الناشئة عن البيوع فهذه ديون ناشئة عن بيوع حلال، وبالتالي فالديون المترتبة عليه تأخذ حكم أصلها، وهو حلال ومن هنا تصلح هذه الديون لأن تكون محلاً للبيع والشراء والاستفادة منها في المتطلبات الاقتصادية لأسواق المال[1].

المطلب الثاني: نماذج مقترحة من الدراسة الحالية

تعرض الدراسة في هذا المطلب، مجموعه من الحلول، لمشاكل تمويل عقود المُزارعة والمُغارسة، والمُساقة، وذلك من خلال عرض الثغرة التمويلية في هذه العقود، ودور البنك الإسلامي في سد هذه الثغرة. وعلى ضوء ذلك تقترح الدراسة النماذج التالية لتطوير مجموعة العقود وهي:

1 - المُزارعة

هي عقد على الزرع ببعض الخارج[2]. ويُعرفها القانون المدني الأردني في المادة (723) بأنها: عقد استثمار أرض زراعية بين صاحب الأرض وآخر يعمل في استثمارها على أن يكون المحصول مشتركاً بينهما بالحصص التي يتفقان عليها.

شروط صحتها:

1 - أن الأرض صالحة للزراعة؛ لأن المقصود من الزارعة لا يحصل بدونه. ونلاحظ هنا عدم وجود فجوة أو ثغرة تمويلية[3]، حيث إثبات صلاحية الأرض بالنسبة لأهل الخبرة سهلة، وتعتمد على زراعة المواسم السابقة، فلا حاجة تمويلية هنا.

2 - أن يكون صاحب الأرض والمزارع من أهل العقد؛ لأن العقد لا يصح إلا من له الأهلية، وهو البالغ العاقل. وهذا من شروط انعقاد أي عقد، ولا يحتاج إلى تمويل خارجي.

3 - بيان مدة العقد؛ لأنه عقد على منافع الأرض أو العامل، وهي تعرف بالمُدة. وهذا ما تعارف عليه في العقود، رغم الخلاف حوله، لكن لا يضر العقد معرفة مدته، ولا يحتاج أيضاً لتمويل خارجي.

---

[1] ندوة البركة الرابعة عشر للاقتصاد الإسلامي المنعقدة في جدة/ السعودية 9-10 رمضان 1418 هـ، 7-1998/1/8م.
[2] أبو البركات النسفي حافظ الدين، عبد الله بن أحمد، (1328 هجري)، كنز الدقائق، تحقيق إبراهيم الحنفي الأزهري، المطبعة الحميدية، المناصرة، مصر، ص (278).
[3] يُمكن للبنك الإسلامي، أن يُمول العميل بشراء أرض زراعية بصيغة المُرابحة.

4 - أن تكون المدة قدر ما يتمكن فيها من الزراعة أو أكثر. وإلحاقاً بما سبق، أن المدة رغم الاختلاف على مشروعيتها، لا تحتوى على فجوة أو ثغرة تمويلية، تتطلب توفير مُنتج مالي، أو مُمول خارجي لسدها.

5 - بيان من عليه البذر؛ لأنه المعقود عليه، وهو منافع العامل أو منافع الأرض، ولا يعرف إلا ببيان من عليه البذر، لأنه المستأجر، فبيانه يُعرف ما وقع عليه عقد الإجارة من منافع العامل، منافع الأرض.

6 - بيان جنس البذر؛ لأن الأجرة منه فلا بد من بيان جنس الأجرة.

7 - بيان نصيب من لا بذر من جهته، لأنه أجرة عمله أو أرضه، فلا بد أن يكون معلوماً. حيث من يتكلف البذر في عقد المزارعة، سيزيد نصيبه من الأرباح، وهذا وضع طبيعي، وهو نتيجة نهائية لعقد المزارعة، ويتبعه بند (9) من شروط صحة عقد المزارعة.

8 - أن يُخلي صاحب الأرض بين الأرض والعامل؛ لأنه بذلك يتمكن من العمل، فصار نظير المضاربة، فهي لا تصح حتى يُسلم المال إليه، حتى إذا شرط في العقد ما تفوت به التخلية،وهو عمل صاحب الأرض مع العامل، لا يصح. وهذا الأمر طبيعي، لقيام عامل الزراعة بعمله، وهذا أيضا لا يشكل أي فجوة أو ثغرة تمويلية.

9 - أن يكون الخارج ونتاج الأرض مشتركاً بين صاحب الأرض والمُزارع؛ لأنه هو المقصود بها، فتنعقد إجارة في الإبتداء. وهي النتاج النهائي للشراكة بين صاحب الأرض والعامل، وهي ملحوقة بالبند رقم (7).

وبالنظر إلى شروط صحة عقد المزارعة، لا نجد أي ثغرة تمويلية إلا في البند (5)، والبند(6).

بند (5) بيان من عليه البذر: فهو إما صاحب الأرض، الذي يتكفل بإحضار البذور، أو عامل المزارعة. وهو مدار عقد التمويل، حيث إما أن يكون طالب التمويل البنكي صاحب الأرض أو عامل المزارعة.

بند (6) بيان جنس البذر، فإن المزارعة تتطلب بذور خاصة لكل منتج زراعي، ويتفاوت سعر هذه البذور حسب نوع المنتج الزراعي، ومساحة الأرض المعقود عليها عقد المزارعة، ويُلحق بالبذور، المواد الكيماوية المُكملة للبذور.

إن البذور والمواد الكيماوية، هي مواد تامة الصنع، ويمكن للبنك الإسلامي أن يُمول هذه العملية،

بدخوله طرف ثالث، حيث يكون المُتمول هنا الطرف الأول، إما صاحب الأرض أو عامل المزارعة، ويكون الطرف الثاني منتج البذور والمواد الكيماوية، والبنك الطرف الثالث ممول الشراء بعقد المرابحة للآمر بالشراء.

وصورة العقد:

1 – يقدم العميل صاحب الأرض أو عامل المزارعة، بطلب إلى البنك الإسلامي بشراء بذور ومواد كيماوية اللازمة لعقد المزارعة.

– يشتري البنك الإسلامي هذه المواد حسب شروط عقد المرابحة للآمر بالشراء لمصلح العميل (صاحب الأرض أو عامل المزارعة)، وتسري أحكام البيع مرابحة للآمر بالشراء.

ملاحظة: بالعودة للبند رقم (7) بيان نصيب من لا بذر من جهته، يوضح عقد المزارعة هنا من عليه البذور، فإذا كانت البذور على صاحب الأرض، يكون صاحب الأرض طالب التمويل، وله حصة أكبر من الربح. وإذا كانت البذور على عامل المزارعة، كان عامل المزارعة هو طالب التمويل، وله حصة أكبر من الربح.

2 ـ المُساقاة

هي دفع الأشجار إلى من يعمل فيها على أن الثمر بينهما[1]. أو هي عقد يرد على إصلاح الشجر، وهو دفع الشجر إلى من يعتني به، ويحافظ عليه بالتلقيح والتنظيف والري والحراسة وغير ذلك، على أن يتم اقتسام ثمرة الشجر بين العامل وصاحب الشجر بحصص متفق عليها.

شروط المساقاة

يُشتطر فيها أغلب ما يُشترط في عقد المزارعة[2]. وأيضاً، أن يكون للشجر المدفوع للعامل ثمرة تزيد بالعمل[3].

بالنظر إلى عقد المساقاة فهو عقد إصلاح الشجر والمحافظة عليه بـ:

1 – التلقيح: والتلقيح هو نقل حبوب اللقاح من شجرة إلى شجرة، وهذه الحبوب نتاج طبيعي من الشجر، ولا يوجد حاجة تمويلية من البنك، غير أن عامل المساقاة قد يحتاج إلى حبال وسلالم، وذلك حسب حجم الشجر، وهذه الحبال والسلالم مواد وسلع تامة الصنع يمكن تمويلها بعقد المرابحة

---

[1] أبو البركات النسفي حافظ الدين، عبد الله بن أحمد، **مرجع سابق**، ج (4)، ص (284).
[2] أبو الحاج، صلاح، **مرجع سابق**، ص (305).
[3] الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص (254).

للآمر بالشراء.

– التنظيف والري والحراسة: إن أدوات تنظيف الأرض الزراعية من محراث وفأس ومشط للأرض وغيرها من الأدوات، هي مواد تامة الصنع، تصلح للشراء بعقد مرابحة للآمر بالشراء.

كما أن ري الأرض الزراعية، وما تحتاجه من ماء، وصهاريج مياه لنقل الماء من خارج المزرعة إليها، وخزانات الماء، اللازمة للاحتفاظ بالماء داخل الأرض الزراعية، وأنابيب توصيل الماء إلى مختلف الأرض الزراعية، بواسطة مضخات ماء، هي أيضاً مواد تامة الصنع، يمكن تمويلها بعقد المرابحة للآمر بالشراء.

والحراسة وما يتطلبه من مصابيح إنارة ليلية للكشف عن المتسللين إلى الأرض الزراعية، وغيرها من المتطلبات، هي غالباً سلع تامة الصنع، يمكن تمويلها بعقد المرابحة للآمر بالشراء.

وصورة العقد:

1 - يقدم عامل المُساقاة، بطلب إلى البنك الإسلامي لشراء هذه المواد والسلع، التي تُمكن عامل المُساقاة من إتمام عقده مع صاحب الأرض بصيغة المرابحة للآمر بالشراء.

2 – يشتري البنك الإسلامي هذه المواد والسلع لمنفعة عامل المُساقاة، وتسري أحكام عقد المرابحة للآمر بالشراء.

3 - المُغارسة

وهي دفع الأرض الصالحة للزراعة لشخص يغرس فيها شجراً، على أن يتم اقتسام الشجر والأرض بين الطرفين حسب الإتفاق[1].

شروط المُغارسة[2]

1 - غرس أشجار ثابتة الأصول كالزيتون أو الرمان أو التين، ولا يجوز زراعة الأشجار غير الثابتة مثل دوار الشمس أو البقول وأمثالها.

2 - أن تتفق أصناف الأشجار في مدة ثمرها، وذلك ليصبح بالإمكان حصول كل طرف على حصته.

---

[1] الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص (254).
[2] الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص (254).

3 - أن لا يكون أجلها إلى سنين كثيرة فوق الإثمار.

4 - أن يكون نصيب عامل المساقاة من الأرض والشجر معاً.

5 - أن لا تكون الأرض موقوفة.

نلاحظة أن:

1 – يمكن للبنك الإسلامي أن يُمول شراء أرض لعميل بغرض الزراعة، وهذا يتم بعقد مرابحة للآمر بالشراء.

2 – يُمول البنك الإسلامي لعامل المُغارسة شراء فسائل الشجر اللازمة للمغارسة، وهذه الفسائل سلع تامة الصنع يمكن تمويلها بعقد المرابحة للآمر بالشراء.

يمكن للبنوك الإسلامية أن تستغل عقد المرابحة للآمر بالشراء لتمويل مشتريات عملائها، حيث أن أغلب الأنشطة الاقتصادية، تتطلب سلع تامة الصنع، يُمكن للبنوك الإسلامية توفيرها لعملائها.

إن دخول البنوك الإسلامية في هذه العقود الثلاثة السابقة، وتمويل مشتريات عملائها التجاريين لما يحتاجونه من سلع ومواد تامة الصنع، يُساهم بشكل فعال في تطوير الأراضي الزراعية، وزيادة الناتج القومي والدخل القومي، والحد من هجرة الأفراد من الريف إلى المدينة، وتشجيع الهجرة العكسية، كما أن تفعيل هذه العقود في البنوك الإسلامية، يُساهم في زيادة هامش الضمانات لدى هذه البنوك، وذلك لأنها لن تحجم عن قبول الأراضي الزراعية كضمانات للتمويل، كما تمكن البنوك الإسلامية من استغلال سيولتها، ويمكن بسهوله معالجة الجوانب الشرعية والقانونية والمالية بواسطة مجموعة الخبرات لدى البنوك الإسلامية[1].

المطلب الثالث: مستقبل الهندسة المالية الإسلامية

بعد الأزمة المالية العالمية، وُجهت انتقادات لاذعة للإبتكار المالي، لكونه أفرز أصولاً مالية مُعقدة، لا تمت إلى النشاط الاقتصادي الحقيقي بصلة، والأخطر من ذلك؛ أن بعض الإبتكارات المالية كتوريق الديون للتخلص من المخاطر المرتبطة بها قد تسبب في إشعال الشرارة الأولى للأزمة في الولايات المتحدة، وهو ما أثار تساؤلات عن الأثر الإجتماعي للابتكار المالي[2].

---

[1] الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص (255).

[2] Schinckus, Chritophe, (2015), ***Financial Innovation as A Potential Force for A Positive Social Change: The Challenging Future of Social Impact Bonds***, Research in International Business and Fianace, Available online.

وقال (Reinhart and Rogoff): "إن الهندسة المالية باتت بضاعة كاسدة في المجتمعات الغربية بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة"[1]. غير أنه؛ "لا يزال فريق من المهتمين بالتمويل الإسلامي يشيدون بها"[2]. ويضيف بلعباس: "من الغريب أن يُصرح هؤلاء في الوقت نفسه أن التمويل الإسلامي؛ يُشكل حلاً للأزمة المالية العالمية، وهو تناقض لا يستقيم مع التحليل الرصين الذي يُواكب تطورات البحث العلمي"[3].

وترى الدراسة أن الخلل لا يكمن في الهندسة المالية الإسلامية، ولا أدواتها، بل هناك خلل في توظيف أدوات الهندسة المالية، لابتكار منتجات مالية إسلامية كفوءة من الناحية الشرعية ومن الناحية الأقتصادية.

فالهندسة المالية الإسلامية،هي نتاج فقه المعاملات المالية الإسلامية، وهذا الفقه هو جزء من التشريع الإسلامي، الذي لا يأتيه الباطل من بين يديه ولا من خلفه، ولكن الخلل يأتي، عندما يُساء أحكام الشريعة الإسلامية، في إبتكار منتجات مالية، بطريقة الإلتفاف على أحكام الشريعة الإسلامية، مما قد ينتج عنه منتجات مالية، هي خالية من الربا، ولكن يُعيبها التدليس والغُبن والغُش، وغير ذلك من مُعيبات المعاملات المالية الإسلامية المنهي عنها.

إن تطوير مُنتجات مالية إسلامية، يتطلب بداية تطوير الأنشطة الاقتصادية لدى الأفراد والمؤسسات، فقد لاحظت الدراسة، أن أغلب الأنشطة الإقتصادية، وهذا على الأقل في الأردن، يُناسبها التمويل بالمرابحة للآمر بالشراء. فلا يُمكن للهندسة المالية الإسلامية افتراض حاجات غير موجودة عند عملائها، ثم تقوم بابتكار مُنتجات مالية تمويلية، باعتبار أن حاجة السوق لتطوير منتجات مالية أمر ضروري[4].

[1] Riehart, Carmen M. and Rogoff, Kenneth S, (2010), ***Cette fois, c'est different: Huit siecles de folie financier***, traduit de L'anglais par Michel LeSeac'h, Paris: Pearson Education France, p (221).
[2] Askari, Hossein, Iqpal, Zamir and Mirakhor, Abbas, (2010), ***Globlization and Islamic Finance: Convergence***, Prospects and Challenge, Singapore: John Wiley and Sons, p (166).
[3] بلعباس، عبد الرزاق، **مرجع سابق**، ص (283).
[4] راجع المطلب الثالث: مناهج تطوير المُنتجات المالية في البنوك الإسلامية، المنهج الخامس: تتبع احتياجات العُملاء، ص (44).

الفصل الثالث: الاستثمار في البنوك الإسلامية

تمهيد

عنى الإسلام بحفظ المال، حيث يُعتبر من الضروريات الخمس في المقاصد الشرعية، غير أن فريضة الزكاة تعمل على تناقص هذا المال، كما أن الإسلام يُحرم اكتناز الأموال، ومن وجهة نظر الدراسة، تُعتبر الزكاة وتحريم الإكتناز، المُحركا الأساسي للاستثمار في الإسلام، حيث لا يتعلق أمر حفظ المال من التلف والضياع فقط، ولكن يشمل أيضا حفظ المال من التناقص، وانخفاض القوة الشرائية. وفي هذا الفصل، تستعرض الدراسة أهم جوانب عملية الاستثمار في الإسلام.

المبحث الأول: التمويل في الإسلام

يعتبر التمويل من أهم الوسائل لتنشيط الاقتصاد، فهو وسيلة لتسهيل التبادل والإنتاج في الاقتصاد، وقبل الحديث عن الاستثمار، لا بد من الحديث عن التمويل، والذي من خلاله يُمكن توفير الإمكانات اللازمة للقيام بالاستثمار.

المطلب الأول: تعريف التمويل

عرف حداد[(1)] علم التمويل بأنه: "الفن والعلم الذي يتعلق بإدارة الأموال، حيث تعني كلمة فن أن هناك بعض الفرص لإظهار المهارات والإبداع في إدارة الأموال، أما كلمة علم فتعني أن هناك بعض الحقائق المُثبتة والمُستندة على النظريات والمباديء والمفاهيم، فيما يتعلق بالقرار المالي في إدارة الأموال".

والتمويل يعني: "انتقال لرؤوس الأموال في وقت الحاجة إليها، من أصحاب الفوائض إلى أصحاب العجز، عن طريق قنوات الوساطة بشتى أنواعها"[(2)].

كما يُقصد بالتمويل: "تلك الأموال التي تحصل عليها المُنشأة من الغير، وتلتزم بردها خلال فترة مُعينة"[(3)].

والتمويل في الإصطلاح الإسلامي هو: "أن يقوم الشخص، بتقديم شيء ذو قيمة مالية، لشخص آخر على سبيل التبرع، أو سبيل المنفعة المتبادلة بين الطرفين؛ من أجل استثماره، بقصد الحصول على

[(1)] حداد، فايز سليم، (2014)، **الإدارة المالية**، الطبعة (4)، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (3).
[(2)] Fabozzi, Pamela Peterson Drake Frank J, (2010), ***The Basic of Finance: An Introduction to Financial Markets, Business Finance and Portfolio Management***, John Wiley and Sons, p (14).
[(3)] هندي، منير، (1998)، **الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر ص (5).

أرباح، تقسم بينهما على نسبة يتم الاتفاق عليها مسبقاً، وفق طبيعة عمل كل منهما، ومدى مساهمته في رأس المال، واتخاذ القرار الإداري والاستثماري، وحصول الممول على هامش ربحي محدد مسبقاً[1].

أو هو: "تقديم ثروة عينية كانت أو نقدية، من أصحاب الفائض المالي، إلى أصحاب العجز المالي، يديرونها ويتصرفون فيها، لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية"[2].

المطلب الثاني: مباديء التمويل الإسلامي

لا يُمكن للاقتصاد أن يزدهر بالسوق وحدها أو بالأنشطة غير الربحية (الزكاة والقرض الحسن) وحدها، بل لا بد من القطاعين، معاً لكي ينمو الاقتصاد ويحقق الرخاء للمجتمع، فهما له كالجناحين للطائر، لا يُستغنى بأحدهما عن الآخر، فالسوق والأنشطة الربحية ضرورية لتوليد الثروة، بينما الأنشطة والمؤسسات غير الربحية، ضرورية لإعادة توزيع الثروة، على نحو أكثر عدالة من خلال بناء شبكة أمان للمجتمع، تقيه شر الدورات الاقتصادية، وتقلبات الأسواق، وتحافظ على توازن العرض والطلب في الاقتصاد[3].

المطلب الثالث: فلسفة التمويل في الإسلام

قدم الإسلام منجهاً تمويليا نموذجياً، جعل فيه التمويل تابعاً لعمليات التبادل والإنتاج، وذلك لضبط المديونية والسيطرة عليها، فنجد أن الشريعة الإسلامية أجازت البيع الآجل بأعلى من سعر الحال، وبيع السلم بأقل من السعر الحالي، وهو بذلك لم يلغي الإسلام القيمة الزمنية للنقود، غير أن التمويل كان تابع لنشاط اقتصادي حقيقي ووسيلة لتسهيله، وهو البيع الآجل أو السلم، ولم يكن التمويل مستقلا عن نشاط التبادل ليكون ربا محرم شرعاً[4].

المبحث الثاني: مصادر الأموال في البنوك الإسلامية

تُقسم مصادر الأموال في البنوك الإسلامية إلى مصادر أموال داخلية، ومصادر أموال خارجية، وهما ما يُشكلان هيكل رأس المال للبنك الإسلامي، الذي يتكون من مجموعة المصادر التي حصل منها البنك الإسلامي على أموال بهدف استثمارها؛ وبالتالي فإنه أي هيكل رأس المال، يتضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب المطلوبات في ميزانية البنك الإسلامي، سواء كانت تلك العناصر

---

[1] بو رقبة، شوقي، (2013)، **التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية**، عالم الكتب الحديث، الأردن، ص (33)

[2] قحف، منذر، **مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي، البنك الإسلامي للتنمية**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية، ص (12).

[3] السويلم، سامي، **مرجع سابق**، ص (31).

[4] السويلم، سامي، **مرجع سابق**، ص ص (46-47).

طويلة الأجل أو قصيرة الأجل[1].

المطلب الأول: مصادر الأموال الداخلية في البنوك الإسلامية

وهي المصادر التي تعود إلى أصحاب البنك الإسلامي[2]، أي المالكين له. وفي حالة البنوك الإسلامية، التي تقوم على أساس التمويل التمويل بالأسهم، فإن المساهمين هم أصحاب البنك الإسلامي.

أولاً: رأس المال المدفوع

يُعد رأس المال المدفوع أهم الموارد الداخلية أو الذاتية للبنك الإسلامي، ويُشكل جانباً أساسياً في جملة موارده، ويُمثل رأس المال المدفوع؛ الأموال التي تُجمع من مؤسسي البنك والمساهمين عند بدء تكوينه، وأي إضافات أو تخفيضات في المستقبل[3].

إن المساهمين في البنوك الإسلامية، لا يشتركون في الإدارة، ولا يضمنون أي التزام إلا بقدر أسهمهم، والأموال التي دفعوها، أصبحت ملكاً للبنك الإسلامي، الذي له ذمة مالية مُستقلة عن ذمم المساهمين[4].

ثانياً: الإحتياطيات

وهي تمثل أرباحاً مُحتجزة من أعوام سابقة، وتُقتطع من نصيب المُساهمين، ولا تتكون إلا من الأرباح أو فائض الأموال؛ من أجل تدعيم وتقوية المركز المالي للبنك الإسلامي، وتوجد عدة أنواع من الإحتياطيات منها: الإحتياطي القانوني، والإحتياطي الإختياري، وتُعد الإحتياطيات من مصادر التمويل الذاتي أو الداخلي للبنك الإسلامي، وهي تأخذ نفس الطبيعة الرأسمالية؛ من حيث أهميتها في ضمان حقوق المُودعين لدى البنك الإسلامي، ونظراً لحداثة نشأة بعض البنوك الإسلامية، فما زالت الإحتياطيات، تُمثل نسبة محدودة، بالمقارنة بحجم الودائع في بعض البنوك الإسلامية[5].

ثالثا: المُخصصات

---

[1] عبد الحي، محمد عبد الحميد، (2010)، **إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية (دراسة مُقارنة)**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة حلب، حلب، سوريا، ص (13).

[2] خلف، فليح حسن، (2006)، **البنوك الإسلامية**، طبعة (1)، جدارا للكتاب العالمي، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن، ص (190).

[3] نجيب، نعمة الله ويونس، محمد ومبارك، عبد المُنعم، (2001)، **مُقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسة النقدية**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، ص (167).

[4] داغي، علي محيي، (2010)، **إدارة السيولة في المؤسسات الإسلامية: دراسة فقهية اقتصادية**، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، مكة المُكرمة، السعودية، ص (103).

[5] بيطار، أُسامة، (2010)، **عوائد وخاطر استثمار المصارف الإسلامية لمصادر أموالها مع مُقارنتها بالمصارف التقليدية دراسة ميدانية مُقارنة**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، دمشق، سوريا، (27).

هي مبالغ تُستقطع من مُجمل الربح، أي قبل اقتطاع حصة البنك، وذلك بغية مواجهة مخاطر مُحتملة الحدوث، إلا أن مقدارها وتوقيتها غير معلوم، والمخصصات هذه لا تُعتبر حقاً من حقوق الملكية، لأنها قد اقتطعت من مجمل الربح، وبالتالي إذا ما تم تثميرها وتولد عنها دخل، أُضيف إلى وعاء التوزيع الكلي؛ لتوزع بين المُساهمين والمُودعين[1].

رابعاً: الأرباح المُحتجزة

وهي جزء من الأرباح[2]، التي يتم احتجازها لإعادة استخدامها لدعم المركز المالي للبنك الإسلامي وتقويته، وتشكيل احتياطيات منها لاحقاً بضم الأرباح المُحتجزة إلى الإحتياطيات فيما بعد، وهي الأرباح التي لا يتقرر توزيعها على المساهمين؛ وبالتالي فإن الأرباح المُحتجزة هذه، لا تتضمن الأرباح التي يتقرر توزيعها، ولا يقوم المُساهمين باستلامها، وإن القدر الذي يمكن احتجازه من الأرباح؛ يعتمد على مقدار الأرباح التي يحققها البنك الإسلامي نتيجة عملياته ونشاطاته، وكذلك مدى حاجة المُساهمين لتوزيع مثل هذه الأرباح، والتي تقررها سياسة البنك الإسلامي وإدارته، حيث إن احتفاظ البنوك الإسلامية بجزء من الأرباح، لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية؛ نظراً لكون البنك الإسلامي يعمل مُضارباً بأموال المُودعين، وهذا يتيح له احتفاظه بجزء من الأرباح المُحققة، لمواجهة الحالات التي يُمكن أن تُواجه البنك الإسلامي، عند مُمارسته لعملياته ونشاطاته[3].

المطلب الثاني: مصادر الأموال الخارجية في البنوك الإسلامية

وهي الموارد المالية التي يتم الاعتماد فيها على أموال الغير، أي من غير حملة الأسهم في البنك الإسلامي[4]. وتُمثل الودائع المصدر الرئيسي لأموال البنك الإسلامي[5]، فهي شريان الحياة في القطاع البنكي، كما أنها تُعتبر المورد الأساسي، الذي يعتمد عليه البنك الإسلامي، في توظيف الأموال واستثمارها، وفق مختلف الصيغ. ومن أهم المصادر الخارجية للأموال في البنوك الإسلامية:

أولاً: الودائع الإئتمانية

تقبل البنوك الإسلامية هذا النوع من الودائع من عملائها على سبيل القرض بدون فوائد، حيث تكون

---

(1) عبد الحي، محمد، **مرجع سابق**، ص (14).
(2) خلف، حسن، **مرجع سابق**، ص (195).
(3) بيطار، أُسامة، **مرجع سابق**، ص (28).
(4) بيطار، أُسامة، **مرجع سابق**، (29).
(5) المخلافي، عبد المجيد، (2005)، **دور الصيرفة الإسلامية في تعبئة الموارد**، بيروت، لبنان، ص (107).

عوائد استثمار هذه الأموال عائدة للبنك الإسلامي، حيث لا يتحمل العميل أي خسارة ناتجة عن استثمار البنك الإسلامي لهذه الأموال، كما لا يحصل على عوائد نتيجة استثمار هذه الأموال، عملا بقاعدة الغُنم بالغرم، والخارج بالضمان. ولكن يحصل البنك الإسلامي على تفويض من العميل، على استغلال هذه الأموال، حيث أن هذه الأموال تدخل في ضمان البنك الإسلامي[1].

ويُوظف البنك الإسلامي هذه الأموال في استثمارات قصيرة الأجل، أو تسديد بعض الإلتزامات الحالية. ومن هذه الودائع

الحساب الجاري (تحت الطلب):

لا تختلف عن الحسابات الجارية في البنوك التجارية، حيث تقوم البنوك الإسلامية، بتقديم هذه الخدمة إلى عملائها من الأفراد والشركات، دون تقييد هذه الودائع بأي قيد، سواء عند السحب أو الإيداع، وهذا النوع لا يُشارك بأي نسبة أرباح الاستثمار ولا يتحمل أي مخاطر، ولا يجوز للمودع سحب مبالغ مالية أكبر من قيمة رصيد الوديعة، وللمودع حق استخدام هذا الحساب في تسوية التزاماته المادية[2]، ولهذا النوع من الحسابات بعض الإمتيازات مثل الحصول على دفتر شيكات، وبطاقة الصراف الآلي (ATM).

ثانياً: الودائع الإستثمارية

يقبل البنك الإسلامي هذا النوع من الودائع بصيغة المُضاربة، وتسري علي هذه الودائع أحكام المُضاربة الشرعية، حيثُ يُشارك أصحاب الودائع البنوك الإسلامية أرباح استثمار البنك الإسلامي لهذه الأمول، ويتحمل أيضاً أصحاب الودائع أعباء الخسائر المالية، التي قد تقع على توظيف هذه الأموال، شرط عدم تعدي أو تقصير من البنك الإسلامي. حيث تستمر ملكية أصحاب الحسابات الإستثمارية لأمواله، مع تفويض البنك الإسلامي باستثمارها. ويُمكن للبنك الإسلامي أن يخلط أمواله الخاصة مع أموال أصحاب الحسابات الإستثمارية[3]. ويُقسم هذا النوع من الحسابات الإستثمارية إلى:

1 – حسابات الإستثمار المُشترك (المُطلق):

وهي الحسابات التي يملك البنك الإسلامي الحق في استثمارها على أساس عقد المُضاربة، وبالوجه

---

(1) سمحان، حسين، (2000)، **العمليات المصرفية الإسلامية**، طبعة (1)، مطابع الشمس، عمان، الأردن، ص (15)، بتصرف من الدراسة.
(2) عاشور، يوسف، (2003)، **إدارة المصارف الإسلامية**، طبعة (2)، غزة، فلسطين، ص (100).
(3) سمحان، حسين، **مرجع سابق**، ص (15)، بتصرف من الدراسة.

الذي يراه مُناسب، دون تقيد أصحاب الودائع للبنك الإسلامي في استثماره لهذه الأموال، سواء استثمر البنك الإسلامي هذه الأموال بنفسه، أو دفعها لطرف ثالث، أو تقييد البنك الإسلامي بمشروع مُعين، أو استثمار الأموال لغرض معين، وأصحاب الودائع، يأذنوا للبنك الإسلامي بخلط أموالهم مع أموال البنك الخاصة[1]. ويأخذ هذا النوع من الحسابات أحد الأشكال الآتية:

أ - حسابات التوفير: حسابات تُفتح لتشجيع صغار المُدخرين، ويحصلون على جزء من الأرباح المحققة المُحتسبة على أساس الرصيد الأدنى للحساب[2].

ب – حسابات تحت إشعار: وهي ودائع يقبلها البنك الإسلامي، بشرط إشعار أصحاب الودائع قبل فترة زمنية البنك الإسلامي بنيتهم سحب كل أو جزء من الوديعة، وهذا النوع من الحسابات مُخصص لأصحاب الودائع؛ الذين يُمكن أن يُنظموا أمورهم المالية، ويحصل أصحاب هذه الودائع على أرباح أعلى من أصحاب حسابات التوفير، وأقل من أصحاب حسابات ودائع لأجل[3].

ج - ودائع لأجل: هي ودائع مُرتبطة بتاريخ مُعين، قد يكون أسبوعاً أو شهراً أو ثلاثة شهور، أو ستة شهور، وغالباً تكون لسنة، ويحصل أصحاب هذه الودائع نسبة ربح أعلى من أصحاب حسابات التوفير، وأصحاب حسابات تحت إشعار، وحيثُ أن في هذه النوع من الحسابات، لا يُسمح لأصحابها بسحب كل أو جزء من الوديعة قبل تمام الأجل، فيكون البنك الإسلامي مطمئن إلى بقاء هذه الأموال طوال فترة الإيداع لديه، مما يُمكنه من توظيفها بصيغ استثمارية مُختلفة[4].

2 - حسابات الاستثمار المخصص:

وهي ودائع نقدية، يقبلها البنك الإسلامي من المُودعين؛ لغايات الإستثمار المُخصص في مشروع محدد، أو استثمار لغرض معين، ويقوم البنك بتشغيل هذه الودائع حسب الاتفاق بينه وبين أصحاب الودائع، حيث تأخذ العلاقة بين البنك الإسلامي وأصحاب الودائع شكل الوكالة، يكون البنك الإسلامي فيها وكيلاً لأصحاب هذه الودائع في استثمار هذه الأموال، ويحصل البنك الإسلامي هنا على أُجرة وكيل، بصرف النظر عن نتائج أعمال المشروع المُقام[5].

---

(1) هيئة المُحاسبة والمُراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (2007)، **معايير المحاسبة والمُراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية**، ص (258).
(2) الطيبي، عبد اللطيف، (2009)، **التطبيقات المُتمايزة لتقنيات التمويل والاستثمار في عمل المصارف الإسلامية من منظور العائد والمخاطر دراسة حالة بنك البركة -الجزائر**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص (65).
(3) الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص (107)، بتصرف من الدراسة
(4) صوان، محمود، **مرجع سابق**، ص (30). كثير من البنوك الإسلامية،لاتتقيد بهذا الشرط،وتسمح للعميل بسحب وديعته، قبل حلول الأجل، بدون أي مصاريف تُسجل على العميل.
(5) المُوسوي، حيدر يُونس، (2011)، **المصارف الإسلامية أداؤها المالي وأثرها في سوق الاوراق المالية**، طبعة (1)، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (140)، بتصرف من الدراسة.

3 - صكوك الاستثمار الإسلامية

من الأدوات المالية المهمة لحشد مدخرات الأفراد في المُجتمع، وتُعد من تطبيقات عقد المُضاربة، حيث تكون الأموال من أصحاب الصكوك، ويقوم البنك الإسلامي بتوظيف هذه الأموال[1].

وتأخذ صكوك الاستثمار الإسلامية عدد أشكال[2]:

1 – صكوك استثمار مخصصة لمشروع معين.

2 – صكوك استثمار يقوم بها البنك الإسلامي بنشاط اقتصادي معين، مثل الزراعة أو الصناعة أو التجارة، دون تخصيص مشروع معين.

3 – صكوك الاستثمار العام وهي غير محدد الغرض أو النوع، وللبنك الإسلامي مُطلق الحرية في توظيف أموال صكوك الإستثمار الإسلامية.

وترى الدراسة أن ما يُميز صكوك الإستثمار عن ودائع العملاء، أنه في حال سحب العميل لأمواله، يخسر البنك موارد مالية مهمة، لكن في حالة صكوك الإستثمار، فإن حملة الصكوك، إذا ما أرادوا تسييل أموالهم، فيمكن بيع هذه الصكوك[3]، فهي قابلة للتداول، ولن يخسر البنك إي شيء من أموال الصكوك.

غير أنه يُعاب على هذا الاسلوب:

1 – يجب الانتباه إلى مقدار عوائد الصكوك، فإذا كانت أعلى من عوائد الودائع، فقد يقوم أصحاب الودائع بسحب أموالهم وتحويلها إلى صكوك[4]. وهنا تقترح الدراسة إصدار دولي للصكوك، خارج الدولة المضيفة للبنك الإسلامي.

2 – يستلزم تداول الصكوك، وجود سوق مالية كفوءة؛ تسمح بتداول حر لهذه الصكوك، والبنوك الإسلامية، مهما بلغت من الملاءة المالية، من الصعب أن تُنشيء، أو حتى توجه أسواق مالية إسلامية بمفردها، دون مُشاركة قطاعات اقتصادية ضخمة.

3 – كلفة إصدار الصكوك عالية، كما أن الإكتتاب فيها يأخذ وقت طويل نسبياً.

---

(1) الشمري، صادق راشد حسين، (2008)، **أساسيات الصناعات المصرفية**، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (47).

(2) بيطار، أسامة، **مرجع سابق**، ص (33).

(3) مع مراعاة الجوانب الشرعية في طبيعة الأنشطة التي تم تمويلها بواسطة هذه الصكوك.

(4) لا مُشكلة في بيع المُساهمين أسهمهم، حيث أنها قابلة للتداول، وخروج المُساهم، سوف يأتي بمُساهم آخر، دون أن ينقص من رأس مال البنك شيء.

المبحث الثالث: الاستثمار في الاسلام

المطلب الأول: تعريف الاستثمار

عرَّف صقر الاستثمار أنه: "تيار من الإنفاق على الجديد من السلع الرأسمالية الثابتة (مثل المصانع أو الآلات أو الطرق أو المنازل)، أو الإضافات للمخزون (مثل المواد الأولية أو السلع الوسيطة أو السلع النهائية)، خلال مدة زمنية معينة[(1)].

ويُعرَّف سانو الاستثمار في الإسلام إنه: "توظيف الفرد أو المجتمع (ممثلاً بالدولة)، للمال الفائض عن الحاجة الضرورية، بشكل مباشر أو غير مباشر في نشاط اقتصادي، لا يتعارض مع أحكام الشريعة ومبادئها العامة، وذلك بغية الحصول على عائد منه، يُستعان به للقيام بأعباء الخلافة العامة على الأرض، أي عمارتها من قبل الفرد والمجتمع بوصفه مسؤولية الجميع"[(2)].

المطلب الثاني: أولويات الاستثمار في الإسلام

يقوم المنهج الاسلامي في توظيف الأموال على ترشيد العمليات الاستثمارية، وذلك بترتيب الحاجات الإنسانية وفق مستويات حقيقية ثلاث، تُمكن النشاط الاستثماري من التوجه بكفاءة في تحقيق وتلبية كل تلك الحاجات الإنسانية الحقيقية للمجتمع المُسلم، وبالتالي الحد والتقليل من مظاهر هدر الموارد الفردية والمجتمعية[(3)].

وقبل الحديث عن أولويات الاستثمار في الفكر الإسلامي، تبدأ الدراسة بتعريف الحاجة من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، حيث يُعرَّف مرعي الحاجة بأنها: "كل رغبة مشروعة تتطلب الإشباع"[(4)]. وهذه الرغبات منضبطة بقيم الشريعة الإسلامية، يجري اشباعها وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

وتتفاوت الحاجات الإنسانية في المجتمع المسلم بحسب أهميتها في تحقيق مصالحه الفردية أو المجتمعية. ووفقاً لترتيب المقاصد الشرعية[(5)] التي وضعت مصالح الأفراد في ثلاثة مستويات،

---

(1) صقر، أحمد صقر، (1983)، **النظرية الاقتصادية الكلية**، دار غريب للطباعة، القاهرة، ص (228).
(2) سانو، قطب، (2000)، **الاستثمار: أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي**، دار النفائس، عمان، الأردن، ص (20).
(3) بن ساسي، عبد الحفيظ، (2016)، **أولوية الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد (9)، ص (123).
(4) مرعي، محمد البشير فرحان، (2001)، **الحاجات البشرية (مدخل إلى النظرية الاقتصادية الإسلامية)**، دار البحوث والدراسات الإسلامية وإحياء التراث، دبي، الإمارات، ص (27).
(5) المقاصد الشرعية: أهداف الشريعة وغايتها، وكل تشريع له أهداف وغايات، والغاية الأسمى للشريعة الإسلامية، والغرض من تنزيلها هو تحقيق مصلحة العباد في الدنيا والآخرة؛ لكي يقوم الناس بخلافة الأرض، وذلك بجلب المنافع لهم، ودفع المضار عنهم وإخلاء المجتمع من المفاسد. الخياط، عبد العزيز عزت، (2000)، **مقاصد الشريعة وأصول الفقه**، منشورات البنك الإسلامي الأردني، عمان، الأردن، ص (17).

حسب أهميتها في جلب النفع لهم ودفع الضر عنهم[1] وهي:

أولاً: الضروريات

وهي التي لا بد منها لمصالح الناس ديناً ودنيا، بحيث إذا فقدت لم تجر مصالح الناس على استقامة، وعم الفساد، وانشرت الفوضى، واختل نظام الحياة[2]. قال أبو حامد الغزالي: "ومقصود الشرع من الخلق خمسة، وهو أن يحفظ عليهم دينهم، ونفسهم، وعقلهم، ونسلهم، ومالهم، فكل ما يتضمن حفظ هذه الأصول الخمسة فهو مصلحة، وكل ما يفوت هذه الأصول فهو مفسدة، ودفعها مصلحة"[3].

إن الحفاظ على هذه الضروريات الخمس، يكون من جهتي الوجود والعدم، قال الشاطبي: "والحفظ لها يكون بأمرين: أحدهما ما يقيم أركانها، ويثبت قواعدها؛ وذلك عبارة عن مراعاتها من جانب الوجود. والثاني ما يدرأ عنها الإختلال الواقع أو المتوقع فيها، وذلك عبارة عن مراعتها من جانب العدم"[4]. وقد سرد العلماء أمثلة لهذه الكليات، نذكر منها ما ياتي:

1 – حفظ الدين: فمن جهة الوجود، أوجب الإيمان والعبادات. ومن جهة العدم، حرم الشرك وأوجب الجهاد.

2 – حفظ النفس: فمن جهة الوجود، شرع الزواج للتناسل، وبقاء النوع الإنساني، ولحفظها أوجب تناول القدر الضروري من الطعام والشراب واللبس والسكن. ومن جهة العدم، حرم إتلاف النفس بالقتل أو بالإنتحار.

3 – حفظ العقل: من جهة الوجود، منع كل ما يزيل أو يدخل على الفعل الخلل، فحرم الخمر وكل مسكر ومخدر، وعاقب متعاطي الخمر أو المخدر.

حفظ النسل: من حيث الوجود، شرع التناسل الناتج عن الزواج، وأقر الأنساب، وما يترتب عنها. ومن حيث العدم، حرم الزنا وجعل الحد على مرتكبه، وحرم القذف، جعل الحد على مرتكبه.

حفظ المال: من حيث الوجود، أوجب الكسب الحلال لتحصيله، ومن حيث العدم، حفظ المال من السرقة، وجعل الحد على مرتكبها، وحرم كل المعاملات المالية الباطلة.

ثانيا: الحاجات

---

(1) بن ساسي، عبد الحفيظ، **مرجع سابق**، ص (125).
(2) الخياط، عبد العزيز، **مرجع سابق**، ص (22).
(3) الغزالي، أبو حامد، (1996)، **المستصفى في أصول الفقه**، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، ص (174)
(4) الشاطبي، أبو اسحاق، (1975)، **الموافقات في أصول الشريعة**، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، ج (2)، ص (80)

فهي ما تحتاج إليه الأمة لتحسين أحولها، وتأمين مصالحها، وانتظام أمورها، توسعة على الناس، ورفعاً للمشقة عنهم، كما في المعاملات المالية، كالاستصناع، وهو بيع المعدوم، إذا عُرفت صفته، وبيع المجهول(1).

ثالثاً: التحسينات

فهي الأخذ بمحاسن العادات والأخلاق، وترك ما ترفضها الطباع السليمة، وهي التي تؤدي إلى كمال حال الأمة، في نظام معيشتها، حتى تعيش أُمة مطمئنة. كحرمة الإسراف والتقتير ومنع بيع الكلأ والماء إلا إذا حيز بتعب وامتلكه الإنسان(2).

المبحث الرابع: صيغ الاستثمار في البنوك الإسلامية

المطلب الأول: الاستثمار المباشر

ويقصد بذلك أن يقوم البنك الإسلامي بانشاء شركات أو مؤسسات، تقوم بنشاط اقتصادي معين، تجاري أو صناعي أو زراعي(3). وهذه من سياسة بنوك الاستثمار، وفيه يقوم البنك بإنشاء مشاريع اقتصادية، يُديرها مُباشرة بنفسه، دون أن يوجه تمويل هذا المشروع إلى عميل، وفي هذا النوع من الاستثمار، يجب الأخذ بعين الاعتبار عدم التوسع في هذا النوع من الاستثمارات، حيث يتغير طبيعة عمل البنوك الإسلامية، من تمويل الأنشطة الاقتصادية، إلى شكل من أشكال شركات الأموال، حيث يقوم البنك الإسلامي بجمع أموال المُساهمين، وأموال أصحاب الودائع، وتوجيهها نحو استمارات معينة، وهذا شبيه بعمل شركات الأموال، التي تجمع مدخرات المساهمين، وتوجيهها نحو نشاط اقتصادي، الأمر قد يحرم بعض المستثمرين، من الاستفادة من تمويل البنوك الإسلامية لمشاريعهم، وخصوصاً إذا كانت قريبة مشاريعهم من استثمارات البنك الإسلامي.

ولكن يُمكن الاستفادة من قدرة البنوك الإسلامية على الاستثمار المباشر، في تمويل أنشطة اقتصادية، مثل تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، والتي تتطلب سياسة النفس الطويل في الإستثمار، كون أن عوائد هذه المشاريع لا تكون في الأجل القريب. كما تتطلب تمويلاً مالياً كبيراً، وقدرات إدارية وتشغيلية عالية، قد لا تتوفر عند الكثير من المستثمرين.

المطلب الثاني: الاستثمار غير المباشر

---

(1) الخياط، عبد العزيز، **مرجع سابق**، ص (22).

(2) الخياط، عبد العزيز، **مرجع سابق**، ص (22).

(3) عماري، إبراهيم، (2014)، **آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية**، مجلة الأكاديمية للدراسات الإجتماعية الإنسانية، الجزائر، ص (5).

وفيه يقوم البنك الإسلامي بتمويل أنشطة اقتصادية للمستثمرين، إما بصيغة المُداينات أو بصيغة المُشاركة، ومنها:

أولاً: المُضاربة

وهو عقد مُشاركة بين طرفين، يدفع أحدهما (العميل)، للآخر وهو المُضارب (البنك الإسلامي)، مالاً ليضارب فيه، أي يعمل فيه[1]. ويكون الربح بينهما حسبما يتفقان عليه من النصف أو الثلث أو غير ذلك. أما إذا حدثت خسارة، فإن صاحب المال (العميل)، هو الذي يتحملها وحده وليس على المُضارب[2] منها شيء، فيكفيه البنك أنه عمل من دون مُقابل[3].

شروط صحة المُضاربة

تقسم شروط صحة المُضاربة إلى ثلاثة أقسام[4]:

1 – ما يتعلق برأس المال: في أن يكون رأس مال المُضاربة من النقود، وليس من عروض التجارة[5]، كما أن يكون مقدار رأس المال معلوماً علماً منافياً للجهالة، كما أن لا يكون رأس المال ديناً في ذمة المُضارب.

2 – ما يتعلق بالعمل: وهو أن يتم تسليم المُضارب رأس مال المُضاربة، وعدم التدخل من قبل صاحب المال في شؤون المُضاربة، حيث أن صاحب المال تنقصه الخبرة في إدارة أمواله، وهو أوكل المُضارب للعمل في هذا المال، كما أن يكون موضوع المُضاربة جائز شرعاً.

3 – ما يتعلق بالربح: يجب أن يكون نصيب صاحب المال والمُضارب من الأرباح مشتركة بنسبة شائعة من الأرباح المتحققة، وليس مقداراً محدد، أو يستأثر أحد اطراف المُضاربة بالربح.

أنواع المضاربة[6]:

1 – المُضاربة الثنائية: وهي من طرفين، صاحب المال، الذي يقدم رأس مال المُضاربة، والمُضارب عامل المُضاربة.

---

(1) يسري، عبد الرحمن، (2001)، **قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص (273).

(2) في حالة عدم التعدي أو تقصير من المُضارب.

(3) الهواري، سيد، (1982)، **ما معنى بنك إسلامي، الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية**، القاهرة، مصر، ص ص (69-70).

(4) الوادي، محمود حسين وسمحان، حسين محمد، (2014)، **المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية**، طبعة (5)، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، ص ص (91-93).

(5) بصرف النظر عن خلاف الفقهاء في هذه النقطة، لكن ما هو معمول به في البنوك الإسلامية أن يكون رأس مال المُضاربة من النقود.

(6) صوان، محمود، **مرجع سابق**، ص ص (136-137).

2 – المُضاربة الجماعية: وفيه يتعدد أصحاب المال، وأصحاب العمل، وفي البنوك الإسلامية، يتعدد أصحاب رأس المال وهم أصحاب الودائع، ويكون المُضارب واحد وهو البنك الإسلامي.

3 – المضاربة المطلقة: وهو إطلاق يد المضارب (البنك الإسلامي) في العمل برأس مال المُضاربة دون قيود على الأنشطة الاقتصادية أو الفترة الزمنية، أو خلط مال المضاربة مع مضاربين آخرين أو خلط مال المُضاربة مع مال المُضارب.

4 – المُضاربة المُقيدة: وفيه تقيد للمُضارب من قبل صاحب المال من حيث خلط المال مع مضاربين آخرين، او مع مال المُضارب، أو المدة الزمنية للمُضاربة، أو طبيعة النشاط الإقتصادي المُمول.

لقد طورت الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، عقد المُضاربة بتقسيمها إلى مُضاربة مُطلقة، لا يقيد فيها البنك الإسلامي بمكان أو زمان أو أي نوع نشاط اقتصادي ونحوه[1]، ومُضاربة مُقيدة، وهي ما قيدة بزمان أو مكان أو صنف من أصناف التجارة، أو بالتعامل مع أشخاص مخصوصين[2].

إن إطلاق يد البنك الإسلامي في المُضاربة، يساعده في استثمار أموال حملة الأسهم وأصحاب الودائع، حيث يملك البنك الإسلامي خلط كافة الأموال المتوفرة لدية، كما يُمكن للبنك الإسلامي أن يدفع هذه الأموال لمن يُضارب بها. غير أن الهندسة المالية الإسلامية، لم تغفل عن حق أصحاب الودائع في استثمار أموالهم في مشاريع مخصصة معلومة، لذلك كانت هناك المضاربة المُقيدة.

ثانياً: المُشاركة

تستخدم البنوك الإسلامية اسلوب التمويل بالمُشاركة؛ باعتباره فعالاً ومتميزاً عما تقوم به البنوك التقليدية، وبموجب هذه الصيغة، يُقدم البنك الإسلامي حصة من التمويل اللازم لتنفيذ أحد المشروعات أو إحدى الصفقات، على أن يقدم العميل الحصة المُكملة. والمُشاركة هي: "اختصاص اثنين أو أكثر لمحل واحد، كما هو عقد يُثبت لصاحبه حق شائع في شيء"[3].

وفيه تُقسم هذه المُشاركة إلى أربع أنواع

النوع الأول المُتغيرة: هي بديل عن التمويل بالحساب الجاري مدين؛ حيث تم تمويل العميل بدفعات

---

[1] الكاساني، (1974)، **بدائع الصنائع**، دار الكتب العربي، بيروت، لبنان، ج (8)، ص (3594).
[2] عماري، إبراهيم، (2014)، **آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية**، مجلة الأكادمية للدراسات الإجتماعية الإنسانية، الجزائر، ص (6).
[3] عربيات، وائل، (2006)، **المصارف والمؤسسات الاقتصادية**، دار الثقافة، الأردن، ص (34).

نقدية حسب احتياجه، ثم يتم أخذ حصة من الأرباح النقدية أثناء العام[1].

النوع الثاني المُشاركة في تمويل صفقة معينة: تخص عملية تجارية تنتهي بانتهاء هذه الصفقة، بحيث يشترك البنك الإسلامي، في تمويل هذه الصفقة بنسب معينة، ثم يتقاسم الربح مع العميل، حسب نسب مشاركة كلا الطرفين، وتتم عادة في الأجل القصير، لأنها توجه لتمويل عمليات الاستيراد والتصدير، وتمويل رأس المال العامل[2].

النوع الثالث المشاركة الدائمة: وهو تقديم البنك والعميل المال بنسب متساوية أو متفاوتة من أجل انشاء مشروع جديد أو المساهمة في مشروع قائم بحيث يصبح كل واحد منهما متملكاً بصفة ثابته، ومُستحقاً لنصيبه من الأرباح، وتقسم الخسارة على قدر حصة كل شريك في رأس المال[3].

يُلاحظ في هذا النوع من الاستثمار، أن العميل حصل على تمويل لمشرعة الاقتصادي، دون أن يتحمل أي كلفة تمويلية، فقد يكون المشروع بحاجة إلى تمويل كبير، والعميل لا يملك إلا نصف الأموال المطلوبة لتمويل المشروع، هنا يدخل البنك الإسلامي كشريك في المشروع، وليس ممول، يحصل البنك على عائد من استثمار أمواله في المشروع، في حين إذا كان البنك الإسلامي مُمول للمشروع، سيتحمل المشروع كلفة تمويل البنك لهذا المشروع، وتكون أسعار مُنتجات المشروع أعلى من الطبيعي. كما أن مهمة إدارة المشروع مُناطة للعميل، والإشراف على سير عمل المُشروع يكون من قبل البنك الإسلامي، بناءً على السمعة الإئتمانية للعميل عند البنك الإسلامي.

النوع الرابع المُشاركة المتناقصة: وهي شركة التي يتم فيها تحديد نصيب كل من البنك الإسلامي والعميل، في رأس مال المشروع، وعندما يبدأ هذا المشروع في تحقيق الأرباح، يتنازل البنك الإسلامي تدريجاً عن حصته في رأس المال؛ ببيعها إلى العميل، إلى أن يصبح هذا المشروع بعد مُدة معينة يتفق عليها مملوكاً من طرف العميل[4].

وفي هذا النوع من المُشاركات، يجب مراعاة ما يلي[5]:

1 – يُشترط أن يمتلك البنك الإسلامي حصته في المشاركة تملكاً تاماً وأن يتمتع بحقة الكامل في الإدارة والتصرف، وفي حال توكيل الشريك بالعمل، يحق للبنك الإسلامي مُراقبة ومُتابعة الأداء والتقييم.

---

[1] عماري، إبراهيم، **مرجع سابق**، ص (9).
[2] قحف، منذر، (2004)، **مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي**، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، السعودية، ص (57).
[3] مصطفى، سراج الدين عثمان، (2009)، **التمويل بالمشاركة**، مجلة المال والاقتصاد، عدد (61)، ص (12).
[4] قحف، منذر، **مرجع سابق**، ص (57).
[5] الدماغ، زياد، (2006)، **إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامي**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، ص (25).

2 – يُشترط في المُشاركة المُتناقصة أن لا تكون مجرد عملية تمويل بقرض، فلا بد من وجود تبعيات فعلية للمُشاركة، مثل أن يتحمل طرفي المُشاركة المُتناقصة الربح والخسارة، أثناء فترة المُشاركة.

3 – لا يجوز أن يتضمن عقد المُشاركة المُتناقصة شرطاً بأن يرد الشريك إلى البنك الإسلامي كامل حصته في رأس المال، بالإضافة إلى ما يخصه من الأرباح، لما في ذلك من شبهة ربا.

4 – يجوز أن يُقدم البنك الإسلامي وعداً لشريكه ببيع له حصته في الشركة، إذا قام العميل بتسديد قيمتها، ويجب أن يتم البيع باعتبار عملاً مستقلاً، لا صلة له بعقد الشركة.

ونُلاحظ هنا، أنه ما ينطبق على المُشاركة الدائمة، من حيث عدم وجود كُلفة تمويلية إضافية على المشروع. فالبنك الإسلامي يحصل على عوائد من استثمار أمواله في المُشاركة في المشروع، وكلما تناقصت نسبة مُشاركته في المشروع؛ تقل عوائده المالية.

وتتم عملية تناقص المُشاركة بثلاث صور[1]:

الصورة الأولى: أن يتفق البنك الإسلامي مع العميل، على أن يكون إحلال العميل بعقد مستقل ، يتم بعد إتمام التعاقد الخاص بعملية المُشاركة، بحيث يكون للشريكين البنك الإسلامي والعميل، حرية كاملة في التصرف ببيع حصته لشريكه أو لغيره. فهنا خروج البنك الإسلامي من الشركة يكون إما بتملك العميل كامل حصة البنك الإسلامي من الشركة، أو إحلال عميل آخر، يحل محل البنك الإسلامي في الشركة.

الصورة الثانية: أن يتفق البنك الإسلامي مع العميل، على المُشاركة في التمويل أو الجزئي لمشروع له دخل متوقع، ويحصل البنك على نصيبه من الأرباح بناءً على حصته من الشركة، وباقي الأرباح يتم تسديد جزء من حصة البنك الإسلامي من الشركة، والباقي يعود إلى العميل، وبذلك يكون العميل قد اشترى على دفعات سنوية حصة البنك الإسلامي من الشركة، من نصيبه من الأرباح.

الصورة الثالثة : يحدد نصيب كل من البنك الإسلامي والعميل كحصص أو أسهم متساوية القيمة، ويُمثل مجموعها إجمالي قيمة المشروع، وعلى العميل لإتمام تملكه للمشروع، أن يشتري هذه الأسهم المملوكة للبنك الإسلامي، خلال فترات زمنية منتظمة، بتناقص حصة البنك الإسلامي بنسب متساوية، إلى أن يمتلك العميل كامل الأسهم، فيصبح المشروع ملكاً للعميل في نهاية المدة.

---

[1] البنك الإسلامي الفلسطيني، **التقارير السنوية**، للأعوام (2006-2008)، ص (7).

إن ما يميز الصورة الثالثة عن الصورة الثانية، هو أنه في الصورة الثانية، يكون تملك العميل لنصيب البنك في الشركة خلال فترات زمنية متساوية، مثلاً نهاية كل سنة مالية، عند توزيع الأرباح، ولكن في الصورة الثالثة، يمكن للعميل تملك حصة البنك الإسلامي من الشركة خلال المدة الزمنية المتفق عليها، وبنسب غير متساوية من حصة البنك في الشركة، حسب امكانية العميل على التسديد.

ثالثا: المُرابحة

وهوبيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح معلوم[1]. وغالباً ما يكون بيع المُرابحة في البنوك الإسلامية للآمر بالشراء، حيث يقوم هذا البيع على أمر المستفيد من التمويل للبنك الإسلامي أن يشتري له سلعة معينة، بسعر معروف لديهما ، وأن يشتريها العميل من البنك الإسلامي بسعر أعلى من ويُؤجل في الدفع، وقد اتخذت صيغة المُرابحة للآمر بالشراء أحد شكلين، فإما أن يكون دفع ثمن المبيع على أقساط مُتعددة، تُدفع في مواعيد زمنية مُحددة لاحقاً، أو يكون دفع الثمن هذا دفعة واحدة في موعد مستقبل[2].

ومن شروط المرابحة:

1 – أن يكون الثمن الأصلي الأول معلوماً لطرفي العقد، البنك الإسلامي والمُشتري (العميل)، وكذلك ما يحمل عليه من تكاليف أخرى.

2 – أن يكون الربح معلوماً مقداراً أو نسبة من الثمن الأول.

3 – أن يكون رأس المال من ذوات الأمثال، بمعنى أن يكون له مثيل كالمكيلات والموزونات والعديات.

4 - ألا يكون الثمن في العقد الأول مقابلاً بجنسه من أموال الربا، وبمعنى آخر لا يصح بيوع النقود مرابحة، ولا يجوز بيع السلعة بمثلها أي تمراً بتمر، أو ذهباً بذهب، أو قمحاً بقمح.

5 – أن يكون العقد الأول صحيحاً لأن بيع المرابحة مرتبط بالعقد الأول.

6 – أن تكون السلعة موجودة عند البائع حين إبرام عقد البيع، أي أن يكون حائزاً للبضاعة ومالكاً لها وقادراً على تسليمها إلى المُشتري (العميل)، لأن عقد بيع المرابحة يقوم على بيع الحاضر.

---

(1) أحمد، الواثق عطا المنان محمد، (2005)، **عقد المرابحة ضوابطه الشرعية صياغته المصرفية انحرافاته التطبيقية**، بحث مُقدم إلى المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المُكرمة، السعودية، ص (8).

(2) مجيد، ضياء، (1997)، **البنوك الإسلامية**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ص (51).

في هذا النوع من التمويل، يقوم البنك الإسلامي باستثمار أمواله في صيغة شراء وشراء موازي، حيث يشتري البنك الإسلامي من البائع الأول السلعة التي يرغب العميل فيها، ثم يقوم العميل بشراء هذه السلعة من البنك[1].

رابعاً: المُتاجرات

إن تعبير المُتاجرة مشتق من التجارة، بمعنى تاجر، ومُتاجرة هي صيغة مُفاعلة، وتعني المُتاجرة، قيام التاجر أو البنك بممارسة النشاط التجاري، من خلال شراء السلع ثم بيعها لغايات تقليب المال وتحريكه، في العملية التجارية، أن الهدف من المُتاجرة فهو الحصول على ربح حلال يمثل الفرق بين سعر البيع وتكلفة الشراء، وذلك من أجل تحقيق مصلحة أفراد المجتمع؛ بتوفير احتياجاتهم من السلع غير المحرمة والمتعددة، كما أن المُتاجرة قد تؤدي إلى الخسارة بسبب المخاطر الناشئة من ظروف عمليات الشراء أو التخزين أو النقل أو التسويق والترويج، أو تحصيل أثمان البضاعة وسداد الأقساط المستحقة في مواعيدها.

ومن صيغ المُتاجرات التي يُمكن للبنك الإسلامي أن يُمارسها إنشاء شركة تجارية مستقلة إدارياً عن البنك الإسلامي، يقوم بعدها البنك الإسلامي بتفويض عميل أو أكثر من عملاء البنك، بتحمل مسؤولية عمليات المُتاجرة بأنفسهم، وذلك بموجب وكالة لهم مقابل أجر معلوم[2].

وهنا فرق في هذا النوع من الاستثمار، عن الاستثمار المُباشر سابق الذكر، حيث يكون في الاستثمار المُباشر، تمويل المشروع من البنك الإسلامي، مع استمرارية الإدارة للبنك، ولكن في المُتاجرات، يكون تمويل المشروع من البنك الإسلامي، مع توكيل أحد عملاء البنك لإدارة المشروع، وهنا يملك البنك الإسلامي حق إدارة المشروع مع تفويض الغير.

وتصلح المُتاجرات مع العملاء ذوي الملاءة الإئتمانية العالية، وانخفاض الخبرة العملية لإدارة المشاريع، حيث يكون هؤلاء العملاء من الذين يُعتمد عليهم في العمل، لكن تنقصهم الأموال والخبرة، لذلك يقوم البنك الإسلامي بتمويل هذه المشاريع، والإبقاء على الإشراف والإدارة للمشروع، مع اعطاء العميل قدر من الصلاحيات لإدارة المشروع، وللعميل حق في الحصول على أجرة لعمله، كما أن الخسائر ينظر فيها بحسب ما جاء في عقد الوكالة بين البنك الإسلامي والعميل.

خامساً البيع الآجل

---

(1) صوان، حسن، **مرجع سابق،** ص ص (151-152).
(2) صوان، حسن، **مرجع سابق،** ص (161).

ويعني هذا النوع من البيوع، قيام البائع (البنك الإسلامي)، بتسليم السلعة أو البضاعة المتفق عليها للمشتري (العميل)، في الحال، مقابل تأجيل سداد سعر البيع الكلي إلى وقت آجل معلوم، سواء أكان التأجيل للسعر كاملاً أم لجزء منه[1].

وقد جرت العادة على تسديد الجزء المؤجل من السعر الكلي للسلعة على دفعات أو أقساط؛ ولذا يسمى البيع الآجل بالبيع بالتقسيط. وقد يكون البيع بسعرين:

الأول؛ السعر الحاضر وهو السعر النقدي.

ثانيا: السعر الآجل وهو سعر البيع بالتقسيط، بعد تحديد الأقساط وآجالها، وعادة يزيد السعر الآجل عن السعر الحاضر.

وهناك اختلاف في آراء الفقهاء حينما يكون البيع بسعرين مختلفين، أي حينما يكون السعر الآجل أعلى من السعر الحاضر، فبعض الفقهاء أجاز ذلك البيع، إذا كان عن تراض بين البائع (البنك الإسلامي) والمشتري (العميل)، استناداً إلى قول الله سبحانه وتعالى: قَالَ تَعَالَىٰ: ﴿ يَـٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوا۟ لَا تَأْكُلُوٓا۟ أَمْوَٰلَكُم بَيْنَكُم بِٱلْبَـٰطِلِ إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَـٰرَةً عَن تَرَاضٍ مِّنكُمْ ﴾[2]

كما تمسك بعض الفقهاء بموقفهم في تحريم هذا النوع من البيع، لأن البيع بسعر آجل يزيد عن السعر النقدي يعتبر نوعاً من الربا، حيث أن هذه الزيادة يطلب دفعها من المُشتري (العميل)، مقابل التأجيل أو ثمن الوقت ويرى بعض الفقهاء، أن العلة من عدم جواز البيع هو كونها زيادة في الدين بغير عوض وهو الربا.

ويرى فريق من الفقهاء المحدثين بجواز البيع الآجل بشرط أن يقول البائع (البنك الإسلامي)، للمشتري (العميل)، لك الخيار بين الشراء نقداً بسعر معين أو الشراء تقسيطاً بسعر أعلى، بشرط عدم وجود شبه المُغالاة أوالإستغلال وشرط عدم وجود سعرين في العقد الواحد[3].

سادساً التأجير

هي عقد يتم بموجبه تمليك منفعة معلومة لأصل (عين) معلوم من قبل مالكها (البنك الإسلامي)، لطرف آخر مقابل عوض (ثمن)، معلوم لمدة معلومة[4].

---

(1) يختلف عن تمويل المُرابحة للآمر بالشراء، وفي البيع الآجل، السلع تكون مملوكة للبنك سابقاً، بدون طلب من عميل، لكن المّرابحة للآمر بالشراء تكون السلعة معينة من قبل العميل.

(2) سورة النساء، آية (29).

(3) عاشور، أحمد عيسى، (1979)، **الفقه المُيسر في العبادات والمُعاملات**، دار الاعتصام، القاهرة،مصر، ص ص (210-225).

(4) الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص (256).

ويجب أن تتوفر في الإجارة ما يلي:

1 – توفر الشروط التي يجب أن تتوفر في العقد بشكل عام، مثل الإيجاب والقبول.

2- أن يكون المؤجر مالكاً للمنفعة.

3 – أن تكون المنفعة معلومة علماً نافياً للجهالة.

4 – أن يكون الثمن معلوماً جنساً ونوعاً وصفةً.

5 – أن تكون مدة التاجير معلومة وتتناسب مع عمر الأصل.

6 – أن لا يتعلق بالمنفعة حق للغير.

7 – أن يكون الأصل (العين)، محل التأجير من الأصول التي ينتفع بها مع بقاء عينها نسبياً، فيجوز تأجير البيت أو السيارة أو الدراجة، ولا يجوز تاجير النقود أو الطعام[1].

وتصنف الإجارة إلى ثلاثة أنواع هي:

أولاً: الإجارة المُنتهية بالتمليك

وبمقتضى هذه الصيغة، يقوم البنك الإسلامي بشراء المعدات أو إنشاء المبنى، ويطرحها للبيع بقيمة محددة تحديداً نهائياً، إلا أنه يتفق أن لا تنقل الملكية إلى المشتري؛ إلا عند سداد كامل الأقساط[2].

وتعود الإجارة المنتهية بالتمليك بمنافع لكل من المؤجر (البنك الإسلامي) والمستاجر (العميل)، أهمها ما يلي[3]:

1 – يحصل المؤجر (البنك الإسلامي) الذي يمول العملية على مزايا تحفظ حقوقه بضمان جيد يتمثل في ملكية للأصل المؤجر مع تامين عائد مناسب لأمواله المستثمرة في شراء الأصل.

2 – يتمتع المؤجر بمزايا ضريبية عن طريق خصم قسط الإهتلاك من قيمة الأصل الذي تم تأجيره لتحديد صافي الربح الخاضع للضريبة.

3 – توفير السيولة الذاتية للمستاجربحصوله على تمويل كامل للأصل الرأسمالي المستأجر مما يخفف العبء على رأس المال العامل لديه.

---

(1) الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص ص (256-257).

(2) الخالدي، أيمن فتحي فضل، (2006)، **مستوى جودة خدمات المصارف الإسلامية العاملة في فلسطين (من وجهة نظر العملاء)**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، ص (25).

(3) صوان،حسن، **مرجع سابق**، ص ص (168-169).

4 – يتمتع المستأجر بحق الإنتفاع في الأصل المؤجر ولا تظهر قيمته في الميزانية، إذ تعتبر الدفعات الإيجارية أحد بنودة المصروفات في ميزانية المستأجر بدون إظهار أية إضافة لقيمة موجوداته.

5 – لاحتساب صافي دخل المستأجر الخاضع للضريبة يجري حسم إجمالي قيمة الدفعات الإيجارية من أرباح المستأجر السنوية ومن ثم يحصل المستأجر على ميزة ضريبية.

ثانياً: الإجارة التشغيلية

هي تأجير موجودات وأصول مختلفة وفقاً لاحتياجات المستفيدين، وتتمتع بقابلية للتسويق، ثم قيام البنك الإسلامي بإجارة هذه الأعيان لأية جهة ترغب الاستفادة من منافعها خلال مدة محددة يتفق عليها بعدها تعود الأعيان إلى حيازة البنك ليعاد تأجيرها لعميل جديد(1).

وفي هذا النوع من الاستثمار لا يخرج عن الإجارة العادية للمساكن والعقارات والآلات المعمول بها لدى غالبية المستثمرين.

كما تُقسم الإجارة من حيث محلها إلى:

1 – إجارة منفعة الأعيان: وهي ترد على الأعيان الواردة سابقاً.

2 – إجارة العمل: وهي التي تعقد على أداء عمل معلوم لقاء أجر معلوم مثل الأجير الخاص الذي يعمل في شركة محددة، أو الأجير المُشترك الذي يعمل لعموم أفراد المجتمع، مثل الخياط والحداد والنجار(2).

ثالثاً: التأجير التمويلي

تستخدم صيغة التأجير التمويلي، او إجارة الإسترداد الكامل للأصل الرأسمالي، في الدول الصناعية، وتعتمد هذه الصيغة على عقد يُبرم بين شركة التأجير التمويلي والمستاجر، الذي يطلب من الشركة استئجار أجهزة وآلات حديثة لمصنع ما أو مشروع ما يقوم بإدارته بنفسه، ويحتفظ المؤجر بملكية الأصل المؤجر طوال فترة الإيجار، بينما يقوم المستأجر باقتناء الأصل واستخدامه في العمليات الإنتاجية مقابل دفعات إيجارية خلال فترة العقد، طبقاً لشروط معينة، وتتراوح فترة الإيجار عادة بين خمس سنوات إلى عشر سنوات حسب العمر الإنتاجي الإفتراضي للأصول

---

(1) مشتهى، بهاء الدين بسام، (2011)، **دور المصارف الإسلامية في دفع عجلة الاستثمار المحلية في فلسطين للفترة ما بين 1996-2008 دراسة تحليلية**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الأزهر، غزة، ص (45).

(2) الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص (257).

المؤجرة وفي معظم عقود التأجير التمويلي يعطى المستاجر حق تملك الأصل بعد انتهاء الفترة المحددة في عقد الإيجار[1].

سابعاً: السلم

السلم هو دفع ثمن السلعة مُقدم، وفيه تقديم رأس المال، أي بيع آجل (سلعة ما)، بعاجل (ثمن مُقدم)، بمعنى أنه يؤجل فيه تسليم المبيع، ويُعجل فيه تسليم الثمن، ويتم بموجب هذا البيع، موافقة المُشتري على شراء سلعة من البائع بحيث يتم دفع الثمن وقت العقد على أن يتم إستلام السلعة في تاريخ مستقبلي[2]. ويصلح عقد السلم لتمويل عمليات زراعية مختلفة[3].

ومن شروط بيع السلم:

1 – شرط تسليم أو قبض رأس المال أو الثمن في مجلس العقد.

2 – شرط التأجير، تأجيل التسليم.

3 – أن يكون المسلم فيه ديناً أي في الذمة.

4 – معرفة أو بيان صفات المُسلم فيه.

5– أن يكون المُسلم فيه معلوم القدر.

6– أن يكون المُسلم فيه مقدوراً على تسليمه.

7 – ألا يجمع بين البدلين إحدى علل الربا.

8 – أن يكون العقد باتاً ليس فيه خيار، خاصة خيار الشرط[4].

إن عقد السلم بصورته الحالية، لا يمكن تطبيقه في البنوك الإسلامية، حيث لا حاجة للبنوك الإسلامية بالمنتجات الزراعية، ولكن يُلحق بعقد السلم عقد سلم موازي، يمكن فيه البنك الإسلامي من تمويل احتياجات عملائه من المنتجات الزراعية، وفي عقد السلم الموازي:

1 – يحدد العميل المنتج الزراعي المطلوب تمويله.

---

(1) صوان، محمود، **مرجع سابق**، ص (169).
(2) البدور، راضي، (2001)، **صيغ التمويل الإسلامي، مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مجلد (9)، العدد (2)، ص (54).
(3) عماري، إبراهيم، **مرجع سابق**، ص (11).
(4) عمر، حسن، **مرجع سابق**، ص (19).

2 – يتفق البنك الإسلامي مع المزارع على شروط عقد السلم.

3 – يبيع البنك الإسلامي المنتج الزراعي للعميل حال تسليم المزارع البنك الإسلامي موضوع عقد السلم.

إن اسلوب السلم/ السلم المُوازي، يمنح عقد السلم مرونة لتطبيقة، في تمويل احتياجات العملاء من المواد الزراعية.

ثامناُ: الاستصناع

عقد على مبيع في الذمة وشرط عمله على الصانع[1]. وهو عقد بين المستصنع (المُشتري)، والصانع (البائع)، بحيث يقوم الثاني، بناء على طلب الأول، بصناعة سلعة موصوفة (المصنوع)، أو الحصول عليه عند أجل التسليم؛ على أن تكون مادة الصنع و/أو تكلفة العمل من الصانع، وذلك في مقابل الثمن الذي يتفقان عليه، وعلى كيفية سداده، حالاً أو مؤجلاً[2]. وقد أُجيز على خلاف القياس استحساناً لأن القياس يقضتي عدم بيع المعدوم[3].

ومن شروط الاستصناع[4]:

1 – بيان جنس الشيء المراد صنعه ونوعه وصفته وقدره بشكل واضح لا يدع مجالاً للاختلاف أو النزاع.

2 – أن يكون الشيء المطلوب صنعه مما يجري عليه التعامل بين الناس استصناعاً فمثلا يجوز استصناع طاولة بينما لا يجوز استصناع فاكهة معينة.

3 – أن لا يكون الشيء المطلوب صنعه مختصاً بعقد مشروع نصاً كالسلم، فبيع الفاكهة أو الحبوب مثلاً قبل وجودها لا يجوز إلا بتطبيق عقد السلم، وعقد السلم ثبت بنص قطعي أما الاستصناع فجوزه الفقهاء استحساناً.

4 – تحديد مكان التسليم في عقد الاستصناع إذا احتاج تسليم المصنوع مصاريف نقل.

5 – تحديد أن يكون المواد الخام اللازمة للصناعة من الصانع، أما إذا قدم هذه المواد المستصنع

---

[1] أبو علاء السمرقندي، (1910)، **تحفة الفقهاء**، تحقيق محمد زكي عبد الله، طبعة (1)، مطبعة جامعة دمشق، دمشق، سوريا، ج (2)، ص (528).

[2] المعايير الشرعية، (2004)، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين ،ص (352).

[3] الخياط، عبد العزيز والعيادي، أحمد، (2004)، **فقه المعاملات وصيغ الإستثمار**، طبعة (1)، المتقدمة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (62).

[4] الوادي وسمحان، **مرجع سابق**، ص ص (233-234).

يصبح العقد إجارة لا استصناع، فإذا أراد شخص استصناع قميص مثلاً فإن الخياط هو الذي سيأتي بالقماش وغيره من مستلزمات صناعة القميص في عقد الاستصناع أما إذا جاء الشخص بقماش قميصه فيصبح الخياط أجيراً لا صانعاً ويكون العقد عقد إجارة.

المطلب الثالث: المحافظ الإستثمارية

تقدم البنوك الإسلامية، خدمة إدارة المحافظ المالية لعملائها، وذلك تلبية لرغابتهم بتنويع استثماراتهم.

أولاً: تعريف المحفظة الإستثمارية

يُمكن تعريف المحفظة الإستثمارية على وجهين، وجه عام، ووجه خاص، وفيما يلي بعض التعريفات للمحفظة الإستثمارية:

أ - تعريف المحفظة الإستثمارية على وجه العموم

1 – عرف المومني المحفظة الإستثمارية بأنها:"كل ما يملكه الفرد من أصول حقيقية أو مالية من أجل تنمية قيمتها السوقة"[(1)].

2 – وعرف خريوش المحفظة الإستثمارية بأنها: "مجموع ما يملكه المستثمر من أصول وموجودات، شريطة أن يكون الهدف من هذا امتلاك هو تنمية القيمة السوقية لها"[(2)].

3 – ويُعرفها رمضان أنها: "أداة استثمارية مُركبة من الأصول الحقيقية والمالية، التي يستثمر بها المستثمر امواله مأخوذة كوحدة واحدة شريطة أن يكون هدف المستثمر تقليل مخاطر الإستثمار عن طريق تنويع الأصول المستثمر بها، وتنمية قيمتها السوقية"[(3)].

ومن خلال التعريفات السابقة، نصل إلى أن المحفظة الإستثمارية هي:

1 – مجموع ثروة المستثمر، من أصول حقيقية، وأصول مالية.

2 – الهدف من اقتناء هذه الأصول هو زيادة القيمة السوقية لها.

3 – الهدف من المزج بين الأصول الحقيقية، والأصول المالية، هو تنويع المخاطر.

[(1)] المومني، غازي، (2002)، **إدارة المحافظ الإستثمارية**، طبعة (1)، المناهج للنشر، ص (17).
[(2)] خريوش، حسني علي وارشيد، عبد المُعطي رضا وجودة، محفوظ أحمد، (1995)، **إدارة المحافظ الإستثمارية**، طبعة (1)، عمان، الأردن، ص (18).
[(3)] رمضان، زياد، (1998)، **مباديء الاستثمار الحقيقي والمالي**، طبعة (1)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ص (30).

ب ـ تعريف المحفظة الإستثمارية على وجه الخصوص

يُقصد بالمحفظة الإستثمارية على وجه الخصوص، هي: "المحفظة التي تتكون جميع أصولها من استثمارات مالية فقط، كالأسهم والصكوك الإسلامية، والعُملات"[(1)].

ويُعرف مطر المحفظة المالية المُثلى بأنها: "المحفظة التي تستطيع إدارتها اختيار الأوراق المالية التي تُحقق أكبر عائد مُمكن، باقل المخاطر"[(2)].

ثانياً: ماهية المحافظ الاستثمارية

تقوم فكرة المحفظة الإستثمارية المالية، على مبدأ تنويع الأدوات الإستثمارية المالية؛ من أجل تعظيم العائد، وتقليل المخاطر[(3)].

ويتعبر عام (1952)، بداية ظهور مُسمى المحفظة الاستثمارية الحديثة، على يد الأمريكي ماركوينز؛ الذي وضع أُسس هذه انظرية التي أصبحت تُعرف بنظرية المحفظة الإستثمارية المُثلى (Investment Portfolio Theory)، والتي قدم فيها أُسس بناء المحفظة الإستثمارية المُثلى والتي تُحقق عائداً مُرتفعاً مع مُستوى مقبول من المخاطر[(4)].

كما يُمكن القول أن أُسس بناء المحفظة الإستثمارية هو تحقيق أعلى عائد مُمكن عند مُستوى مقبول من المخاطر. أو تحقيق عائد مقبول عند أقل مستوى من المخاطر[(5)].

ثالثا: أهمية المحافظ الإستثمارية

تنبع أهمية المحافظ الإستثمارية في البنوك الإسلامية، في أنها أداة مهمة في تجميع المُدخرات من صغار وكبار المُستثمرين، خاصة بعد تطور مفاهيم الاستخدام الأمثل للفوائض المالية، وما تتطلبه أدوات الإستثمار من خبرات كبيرة في إدارتها، خاصة بعد توسع البنوك وانتشارها، وظهور ما يُعرف ببنوك الاستثمار[(6)]. وترى الدراسة، أن أهمية المحفظة الإستثمارية تعود إلى:

1 – تأتي المحافظ الإستثمارية، تلبية من البنوك الإسلامية، لرغبات عملائها، في الاستثمار في

---

(1) العتيبي، أحمد معجب، (2007)، **المحافظ المالية الإستثمارية أحكامها وضوابطها في الفقه الإسلامي**، طبعة (1)، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (28).

(2) مطر، محمد، (1999)، **إدارة الإستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية**، طبعة (2)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (93).

(3) المومني، غازي، **مرجع سابق**، ص (18).

(4) آل شبيب، دريد كامل، (2010)، **إدارة المحفظة** الإستثمارية، طبعة (1)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (15).

(5) الخطيب، ياسر محمد يعقوب محمد، (2014)، تقييم **العوامل المؤثرة في المحفظة الإستثمارية "دراسة مُقارنة بين المصارف الإسلامية والتقليدية الأردنية"**، أُطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، ص (26).

(6) آل شبيب، **مرجع سابق**، ص (16).

الأدوات المالية المتنوعة من أسهم وصكوك مالية.

2 - إستكمال دور البنوك الإسلامية، في تفعيل مباديء المالية الإسلامية. توجه البنوك الإسلامية، محفظتها الإستثمارية نحو شركات ومشاريع، لا تتعامل بالسلع المُحرمة شرعاً، أو تُمول أنشطتها بطريقة غير شرعية من الناحية الإسلامية.

المبحث الخامس: مخاطر الاستثمار

المطلب الأول: تعريف المخاطر

تعد كلمة المخاطرة من المصطلحات الدراجة بين الأوساط الاقتصادية عُموماً، كما هي محور اهتمام عموم الأفراد في المجتمع. ويمكن تعريفها بأنها: "فشل المستثمر في تحقيق العائد المرجح أو المُتوقع على الاستثمار، وتُقاس المخاطرة بناءً لذلك بمقدار الإنحراف المعياري للعائد الفعلي عن العائد المرجح أو المتوقع"[1].

وللمخاطرة مفاهيم متعددة، فهي من ناحية تعني الخسارة الناجمة عن استثمار معين، أو هي على الأقل حدوث شيءغير مرغوب فيه. كما توصف بكونها التقلب في عائد السهم خلال فترة معينة. كذلك تُعرف المخاطرة بأنها حالة عدم التأكد من أن الاستثمار سوف يحقق معدل العائد المتوقع منه؛ وذلك عندما يكون العائد الحقيقي (الفعلي) أقل من العائد المتوقع[2].

ومما سبق، يُمكن التوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات حول مفهوم المخاطر

1 – المخاطرة مفهوم نسبي، فهي مُقارنة بين عائد محقق فعلي اليوم، وعائد جرى تقديره بالأمس. ولما كان تقدير عوائد الإستثمار في المستقبل صعب مهما بلغت كفاءة البنوك الإسلامية في تقديرها، فإن مقدار الإنحراف بين العائد الفعلي والعائد المتوقع يجب أن يأخذ بعين الإعتبار صعوبة تقدير العائد المُتوقع.

2 – لا يقف مفهوم المُخاطرة عند حد الخسارة، بل انخفاض الربح الفعلي عن الربح المُتوقع أيضاً مُخاطرة، فالبنك الإسلامي يتوقع مستوى معين من الأرباح لغايات التوسع في أنشطته الاستثمارية، ويزيد من قدرته على تمويل المشاريع، وانخفاض الأرباح عن الحد المتوقع؛ قد يؤدي إلى تباطؤ عملية النمو في البنك.

[1] مطر، محمد، (2015)، **إدارة الإستثمار الإطار النظري والتطبيقات العملية**، طبع (7)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص (52).
[2] الدوري، مؤيد عبد الرحمن، (2010)، **إدارة الإستثمار والمحافظة الإستثمارية**، طبعة (1)، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، ص (66).

3 – إن توقيت التدفقات النقدية من الإستثمار، يلعب دور مهم في قياس نتائج أعمال البنك الإسلامي، فتأخر هذه الدفعات النقدية، الناتجة من الاستثمار، رغم أن البنك حقق أرباح، قد يوقع البنك الإسلامي في عسر مالي فني.

المطلب الثاني: مخاطر صيغ الاستثمار في البنوك الإسلامية

إن البنوك الإسلامية، حالها حال جميع المنشآت الاقتصادية، تعمل ضمن نظام اقتصادي محلي وعالمي، غير أن خصوصية أنشطة البنوك الإسلامية، وصيغ توظيف مواردها، جعل لها مخاطر متولدة من عملياتها البنكية، ويُمكن تقسيم المخاطر التي تواجهها البنوك الإسلامية إلى:

أولاً: مخاطر تختص بطبيعة عمل البنوك الإسلامية

هذه المخاطر تشترك فيها المؤسسات البنوك الإسلامية والبنوك التجارية على حدٍ سواء وهي:

أ – مخاطر الإئتمان

وهو في حال تعثر المدين، حيث قد يتعرض عملاء البنوك الإسلامي لعجز عن دفع كلفة التمويل الإسلامي، وذلك بسبب عوامل خاصة بمشروعه التجاري، أو ظروف اقتصادية عامة، مما يؤثر على التدفقات النقدية للبنك الإسلامي من حيث التوقيت أو المقدار، وتأخذ مخاطر الإئتمان صور متعددة منها:

1 – عجز المُزارع/المُصَّنِع، أو العميل طالب التمويل، في حالة عقد السلم/السلم الموازي، والاستصناع/الاستصناع الموازي، من الوفاء بالتزاماتهم سواء عجز المُزارع/المُصَّنِع من تسليم موضوع العقد، أو عجز العميل طالب التمويل من الوفاء بالتزاماته تجاه البنك الإسلامي.

2 – في حالة بيع المُرابحة، تنشأ المخاطر خلال فترة استلام البنك الإسلامي للأصل، ودفع هذا الأصل للعميل، حيث يقع الأصل في ضمان البنك إلى حيث تسلم العميل لهذا الأصل، مما قد يعرض الأصل المباع إلى تلف أو الهلاك وهو في ضمان البنك الإسلامي، فيخسر البنك هذا الأصل.

3 – عجز العميل في عقد المُشاركة من سداد التزاماته تجاه البنك الإسلامي، ودفع نصيب البنك الإسلامي عند حلول الأجل(1).

---

(1) خان، طارق الله وحبيب، أحمد، (2003)، **إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية**، ورقة مناسبات رقم (5)، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، السعودية، ص (64)، بتصرف الدراسة.

وترى الدراسة أن عدم وضوح بعض إجراءات صيغ الاستثمار في البنوك الإسلامية، تُوقع العميل في مُشكلة احتساب نتائج أعماله من أرباح وخسائر، فصيغ الاستثمار المبنية على أساس المُشاركة المُتناقصة، قد تُربك العميل في حساب أرباحه، نظراً لأنه يجني أرباح من حصته من الشركة، ويقوم بدفع جزء من الأرباح للبنك الإسلامي نظير مشاركة البنك الإسلامي في المشروع، كما أن العميل يدفع للبنك الإسلامي أقساط ثمن حصته المتزايدة في المشروع، كما أن هناك اعتبارات للاستهلاك أصول المشروع، وتدني قيمتهم السوقية، وهذا يتطلب من العميل نظام مُحاسبي عالي الكفاءة، لحساب نتيجة أعماله، مما قد يؤدي لعدم وضوح المركز المالي للعميل، ويؤدي به لعجزه عن سداد التزاماته للبنك الإسلامي، ظناً منه أن المشروع المشترك مع البنك الإسلامي غير مجدي اقتصادياً.

ب – مخاطر السيولة

السيولة هي خدمة تُقدم من البنوك[1]. والتي تميزها عن غيرها من المؤسسات المالية، حيث يقوم العملاء بوضع إيداعاتهم لدى البنوك، وهم على ثقة بأنهم يتسطيعون استردادها بأي وقت، حتى لو كانت الوديعة مشروطة لوقت معين. ومخاطر السيولة التي تنشأ في البنوك الإسلامية، تعود إلى[2]:

1 – أن البنوك الإسلامية لا تستطيع الإقتراض بفائدة،لتغطية احتياجاتها من السيولة عند الضرورة، سواء من البنك المركزي، أو البنوك الأُخرى، أو أسواق المال.

2 – لا تستطيع البنوك الإسلامية بيع الديون مبدئياً إلا بقيمتها الإسمية.

3 – معظم الودائع في البنوك الإسلامية هي ودائع في الحسابات الجارية، وتُعتبر قرضاً حسناً من المُودع للبنك الإسلامي، يلتزن البنك بضمانه وسداده عند الطلب.

ج – مخاطر السعر المرجعي

إن عدم تعامل البنوك الإسلامية بالفوائد الربوية، لا يجعلها بمعزلٍ عن تقلبات أسعارها، فالبنوك الإسلامية، في تسعيرها لخدماتها، لابُد أن تسترشد بمؤشرات أسعار الفوائد مثل ليبور، ولا مُشكلة في ذلك، فهو مؤشر لأسعار خدمات المُنافسين، والبنوك الإسلامية لا تتقيد به، ولكنه أي مؤشر ليبور يؤخذ بعين، للمقارنة مع أسعار خدمات البنوك والمؤسسات المالية الأخرى[3].

---

(1) Hefferman. SHELAGH: Modern Banking, (2005), John-Wiley, Sons, LTD, p (105).

(2) بيطار، أسامة، (2010)، عوائد ومخاطر استثمار المصارف الإسلامية لمصادر أموالها مع مُقارنتها بالمصارف التقليدية دراسة ميدانية مُقارنة، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، دمشق، سوريا، ص ص (77-78).

(3) قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية، مرجع سابق، ص (14)، بتصرف من الدراسة.

د – مخاطر التشغيل

وتنشأ من عدم توفير موارد بشرية كفوءة مدربة، للقيام بتسيير أنشطة البنوك الإسلامية، كما أن طبيعة كل صيغ استثمارية تتطلب كوادر بشرية مؤهلة للتعامل مع كل صيغة من صيغ الاستثمار، ففي عقد السلم، يتطلب توفر كوادر بشرية تتعامل مع المنتجات الزراعية، وفي عقد الاستصناع يتطلب فهم طبيعة ما يتم التعاقد علية من بناء منزل أو صُنع أثاث مكتبي أو منزلي، وذلك لتسعير كلفة تمويل البنك الإسلامي لهذ الأنشطة، وضمان حُسن تنفيذ العقد، ولا يُجد أي خلل في العقد[1].

وتتمثل مخاطر التشغيل في المجالات الآتية[2]:

1 - مخاطر النظم والمعلومات: وتُشير إلى ضرورة وجود أدلة إجراءات ودليل للسياسات البنكية حيث يؤدي ذلك إلى ضمان التطبيق الصحيح للعمليات البنكية وإلى توفير الموضوعية في المعلومات الصادرة عن النظم.

2 – مخاطر الموارد البشرية: تعد كفاءة المارد البشرية المؤهلة ضماناً أساسياً لإنجاح البنوك الإسلامية، إذ يتطلب ذلك رفع كفاءة العاملين بالبنوك الإسلامية من الناحية الشرعية، وفهم الخدمات البنكية.

3 – مخاطر إدارية: وتظهر أهمية هذه المخاطر من حقيق أن الاستغلال الأمثل للموارد المُتاحة سواء أكانت مادية أو بشرية تتاتى من خلال وجود قيادة إدارية قادرة على استغلال تلك الموارد في ضوء هيكل تنظيمي قوي.

هـ - المخاطر القانونية

وهي تلك المخاطر الناجمة عن عدم التزام البنك الإسلامي بقوانين وأُسس التعاقد القائمة في الدولة التي تعمل بها، مما يعرضها للمخاطر والخسارة[3]. حيثُ تعمل البنوك الإسلامية في بيئة مُخالفة لطبيعة عمل البنوك الإسلامية، فهي تعمل في بيئة يسودها التعاملات بالفائدة الربوية، والبنوك الإسلامية لا تتعامل بها، الأمر الذي يتطلب تكييف صيغ الاستثمار في البنوك الإسلامية حسب القوانين المعمول بها، ولا يقف الأمر عند الدولة المضيفة للبنك الإسلامي، فالبنوك الإسلامية لا تعمل فقط في البيئة المحلية، بل يتعدى حدود عملها خارج الدولة، وهذا يتطلب الحذر الشديد عند

---

(1) قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية، مرجع سابق، ص (14)، بتصرف من الدراسة.
(2) السعدي، سوسن، (2010)، **المخاطر الناتجة عن السيولة في البنوك الإسلامية في الأردن**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، ص ص (84-85).
(3) خان وحبيب، **مرجع سابق**، ص ص (30-32).

التعاملات الدولية، مثل تعامل البنوك الإسلامية مع البنوك المراسلة[1].

و – مخاطر السحب والثقة

يقود نظام العائد المتغير على ودائع الإدخار والاستثمار إلى حالة عدم ثبات توزيعات أرباح ودائع عملاء البنك الإسلامي، فمرونة البنوك الإسلامية في تغير عوائد استثمار أصحاب الودائع أقل من بكثير من مرونة البنوك التجارية، وهذا قد يضعف ثقة عملاء البنوك الإسلامية بنزاهة عمل البنوك الإسلامية، مما يؤدي إلى سحب العملاء لودائعهم[2].

ومرد هذا الأمر من وجهة نظر الدراسة، عدم الوعي التام بطبيعة عمل البنوك عُموماً، والبنوك الإسلامية خصوصاً، فالبنوك التجارية عند رفع أسعار الفوائد على الودائع، فهي في وقت لاحق قد تخفض من سعر الفائدة مُستقبلاً، وبحساب العائد الكلي على الاستثمار نهاية مدة الاستثمار، لتساوت مع عوائد الاستثمار في البنوك الإسلامية ذات العائد غير مرن.

ز – الخطر التجاري المنقول

وهذا النوع من المخاطر هو تحويل مخاطر الودائع العملاء إلى المساهين[3]، ويحدث ذلك عندما تقوم البنوك الإسلامية، وبسبب المُنافسة التجارية بين البنوك، بدعم عائدات ودائع العملاء من أرباح المُساهمي لأجل أن تمنع او تقلل من لجوء المودعين إلى سحب أموالهم نتيجة العوائد المنخفضة عليها، منقول يعني أنه قد يعجز البنك الإسلامي من توفير عائد منافس على ودائع العملاء مقارنة بالبنوك الإسلامية الأخرى أو البنوك التجارية، وهنا قد يتوفر الدافع للمودعين لسحب أموالهم، ولمنع ذلك يحتاج حملة أسهم البنك الإسلامي إلى أن يتخلو عن جزء من أرباحهم لصالح المودعين في حسابات الإستثمار[4].

ومن وجهة نظر الدراسة، تقع البنوك الإسلامية في إشكالية مع حملة الأسهم، الذين قد يشعروا بشيء من مُحاباة إدارة البنك الإسلامية لأصحاب الودائع، وهذا قد يؤثر على نتائج أعمال البنوك الإسلامية، ويخفض من نسبة العائد على حقوق المُساهمين، فالمساهمين وإن كانوا مُلاك البنك الإسلامي، يشعروا أن لا ذنب لهم من تحميل إدارة البنك تدني عوائد الاستثمار لتوزيعات أرباحهم.

كما أن نتائج أعمال البنوك الإسلامية، تُعرض على مدراء المحافظ الإستثمارية وصناديق

---

(1) قندوز، **إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية**، مرجع سابق، ص (14)، بتصرف من الدراسة.
(2) قندوز، **إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية**، مرجع سابق، ص (15)، بتصرف من الدراسة.
(3) خان وحبيب، **مرجع سابق**، ص (67).
(4) John. HH. Lee, Zuubin Radakrishnan, (2006), ***New Requirement for Isllamic Financial Institution***, Basel Briefing N10, p (21).

الإستثمار، الأمر الذي يُضعف المكانة الاقتصادية للبنك الإسلامي. ويُحجم مدراء المحافظ الاستثمارية وصناديق الإستثمار، عن الاستثمار في البنوك الإسلامية، حتى لا تتأثر توزيعات أرباح عُملائهم

كما أن تحميل المساهمين عبء جبر تدني الأرباح الموزعة على استثمارات أصحاب الودائع يؤثر في مكانة البنوك الإسلامية عند مؤسسات التقييم العالمية، لما يُظهر موضوع تحمل المُساهمين لأعباء تدني أرباح أصحاب الودائع، من ضعف البنوك الإسلامية في تسيير أنشطتها، ومحاولة إدارة البنك الإسلامي، الإلتفاف على تدني العائد على استثماراتها بجبرها من حساب المُساهمين.

الفصل الرابع: الإطار العملي للدراسة

المبحث الأول: منهجية الدراسة والتحليل الإحصائي

تمهيد

تواجه البنوك الإسلامية الكثير من التحديات والعقبات، حيث فرض النمو الاقتصادي على البنوك الإسلامية العمل على تطوير أنشطتها وعملياتها وأدواتها، لمُجارات متطلبات عملائها، هذا من جهة، ومن جهة أُخرى، توفير العائد المناسب جراء عمليات الاستثمار والتمويل التي تقوم بها البنوك الإسلامية. ونظراً لخصائص عمليات البنوك الإسلامية، والتي تخلو تماماً من الربا، حيث تقوم عمليات البنوك الإسلامية على المُداينات والمُشاركات، فقد اعتمدت هذه الدراسة على مجموعة من النسب المالية، التي تُظهر أثر الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، من خلال إدارة عمليات وأنشطة البنوك الإسلامية، على العوائد الاستثمارية. وسيتم خلال هذا الفصل استعراض وصفاً تفصيلياً للإجراءات التي اتبعتها الدراسة.

المطلب الأول: منهجية الدراسة

أولاً: منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي، في دراسة وتحليل وتفسير البيانات المتعلقة بالبنوك الإسلامية الأردنية، بالاعتماد على النسب المالية المُتعارف عليها في أدبيات العمل البنكي، حيث أن المتغير التابع هو العائد على الاستثمار. كما استخدمت الدراسة المنهج الوصفي في انجاز الجانب النظري للدراسة، وفي عرض وتفسير البيانات المجمعة.

ثانياً: مُتغيرات الدراسة

تُقسم المُتغيرات التي تم التركيز عليها خلال الدراسة، إلى مُتغير تابع واحد، وخمسة مُتغيرات مُستقلة، وهي كالتالي:

المُتغير التابع: العوائد الاستثمارية للبنوك الإسلامية، والمُقاسة بالعائد على الاستثمار.

المُتغيرات المُستقلة: هي مجموعة من النسب المالية، أُختيرت بناء على مجموعة من الدراسات السابقة، وذلك لقياس الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، وهذه النسب المالية هي: (1) المحفظة الاستثمارية، (2) المحفظة الإدخارية، (3) إدارة الموجودات، (4) السيولة، (5) حجم البنك

الإسلامي.

ثالثاً: مصادر جمع البيانات

اعتمدت الدراسة على المصادر الثانوية، في انجاز الجانب النظري؛ وذلك بهدف الإجابة عن تساؤلات الدراسة، واختبار فرضيتها الوحيدة، وتحقيق أهدافها. وقد تعددت المصادر التي تم الاعتماد عليها. فقد تم الاستعانة بالكتب والمراجع والبحوث العلمية، وأوراق العمل المنشورة المقدمة للمؤتمرات، وكذلك الأطروحات والرسائل الجامعية. كما استعانت الدراسة ببعض مواقع إنترنيت (Internet)، في الوصول للمعلومات. كما شكلت البيانات المالية السنوية الصادرة عن البنك المركزي، وبورصة عمان، وجمعية البنوك في الأردن، وأيضاً التقارير السنوية الصادرة عن البنوك الإسلامية، المصدر الرئيسي في الحصول على البيانات الكمية؛ لقياس مُتغيرات الدراسة.

رابعاً: أساليب التحليل الإحصائي للبيانات

تم الاعتماد على البرنامج الإحصائي (E-views.8)، وهو حزمة إحصائية حديثة، ويعتبر من البرامج المتقدمة في التحليل القياسي وتقدير النماذج الاقتصادية، ويمتاز هذا البرنامج بقدرته على التعامل مع البيانات الطولية (Panel Data)، وهذا يساعد على دراسة بيانات القطاع عبر الزمن.

وتتضمن بيانات الدراسة، بنكين إسلاميين أردنيين، وفترة دراسة تمتد من (2000) إلى (2015)، على أساس سنوي. ولغاية اختبار جودة بيانات الدراسة، ستتبع الدراسة الخطوات التالية:

1 – إختبار طبيعة توزيع البواقي (Normality Test)، باستخدام اختبار البواقي (Residual Test)، وذلك لمعرف إذا كانت مُتغيرات الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي.

2 – إختبار جذر وحدة البيانات (Unit Root)، للتأكد من سكون (استقرار) (Stationary) مُتغيرات الدراسة، وخلوها من الإنحدار الزائف، وذلك عن طريق اختبار (Liven, Lin & Chu)، وكذلك اختبار (Kao)، للتكامل المشترك (Cointegration) للبيانات المقطعية الزمنية (Panel Data).

3 – اختبار الإرتباط الخطي المتعدد (Multicolinearty)، واختبار الإرتباط الذاتي (Autocorrelatio)، واختبار اختلاف التباين (Heteroskedasticity)، وذلك للتأكد من خلو نموذج الدراسة من مشاكل في القياس.

خامساً: التعريف بمُتغيرات الدراسة إجرائياً

أ - رموز مُتغيرات الدراسة

جدول رقم (4.1): رموز مُتغيرات الدراسة

مُتغيرات الدراسة باللغة العربية	مُتغيرات الدراسة باللغة الإنجليزية	رموز المُتغيرات
أولاً: المُتغير التابع		
العائد على الاستثمار	**R**eturn **o**n **I**nvestment	***RoI***
ثانياً: المُتغيرات المستقلة		
المحفظة الاستثمارية	**In**vestment **P**ortfolio	***InP***
المحفظة الإدخارية	**Sa**ving **P**ortfolio	***SaP***
إدارة الموجودات	**As**sets **M**anagement	***AsM***
السيولة	**Leq**uidity	***Leq***
حجم البنك الإسلامي	**Ba**nk **S**ize	***BaS***

المصدر: من إعداد الباحث.

ب - التعريفات الإجرائية لمقاييس مُتغيرات الدراسة

بناءً على البيانات المُنشورة في بورصة عمان، خلال الأعوام (2000-2015)، وما توفر من تقارير سنوية لبنكي العينة، تم احتساب مُتغير الدراسة التابع، والمتغيرات المستقلة كما يلي:

1 – إجمالي الدخل قبل الضرائب

هو إجمال دخل البنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي قبل الضرائب، ويظهر في قائمة الدخل لكلا البنكين، وقد تم احتسابه من خلال القوائم المالية لبنكي العينة، المنشورة في بورصة عمان، خلال الفترة (2000-2015).

2 – مجموع الموجودات

هو مجموع موجودات البنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي، ويظهر في الجانب الدائن من قائمة المركز المالي. وقد تم الأخذ بما جاء في التقارير السنوية للبنكي العينة المنشورة في بورصة عمان، خلال الفترة (2000-2015).

3 – مجموع الإيرادات من التسهيلات البنكية

وتمثل مجموع إيرادات البنك الإسلامي الأردني، والبنك العربي الإسلامي الدولي، من الأنشطة الاستثمارية التي يقوم بها كلا البنكين، وقد أخذت الدراسة بما جاء من بيانات مالية منشورة في بورصة عمان، خلال الفترة (2000-2015)، وبالرجوع إلى التقارير السنوية لبنكي العينة، للموائمة بين البيانات المُتوفرة، ويظهر جدول رقم (4.2)، مُكونات إيرادات بنكي العينة

جدول رقم (4.2): مُكونات إيرادات البنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي

البنك الإسلامي الأردني	البنك العربي الإسلامي الدولي
إيرادات البيوع المُؤجلة	إيرادات البيوع المؤجلة
الأفراد (التجزئة)	الأفراد (التجزئة)
1 – المُرابحة للآمر بالشراء.	المرابحة للآمر بالشراء
2 – البيع الآجل.	البيع الآجل
3 – إجارة موصوفة بالذمة.	التمويلات العقارية
التمويلات العقارية	الشركات الكبرى
الشركات الكبرى	المُرابحة الدولية
1 – المُرابحة الدولية	المُرابحة للآمر بالشراء
2 – المُرابحة للآمر بالشراء	مؤسسات صغيرة ومتوسطة
مؤسسات صغيرة ومتوسطة	المُرابحة للآمر بالشراء
المُرابحة للآمر بالشراء	البيع الآجل
الحكومة والقطاع العام	
	إيرادات الاستثمارات التمويلية
إيرادات التمويلات – بالصافي	التمويلات العقارية
الأفراد (التجزئة)	الشركات الكبرى
مُشاركة مُتناقصة	مُضاربة
مؤسسات صغيرة ومتوسطة	
مُشاركة مُتناقصة	إيرادات موجودات إجارة مُنتهية بالتمليك
إيرادات موجودات مؤجرة وإجارة منتهية بالتمليك	إجارة منتهية بالتمليك – عقارات
	إجارة منتهية بالتمليك – آلات
إجارة منتهية بالتمليك	إجارة منتهية بالتمليك – سيارات

المصدر: من إعداد الباحث بعد الرجوع للتقارير السنوية للبنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي.

4 - التسهيلات البنكية – بالصافي

هي صيغ الاستثمار في البنك الإسلامي الأردني، والبنك العربي الإسلامي الدولي، وقد أخذت الدراسة بما جاء من بيانات مالية منشورة في بورصة عمان، خلال الفترة (2000-2015)، وبالرجوع إلى التقارير السنوية لبنكي العينة، للموائمة بين البيانات المُتوفرة، ويظهر في جدول رقم

(4.3) صيغ الاستثمار في بنكي العينة كما يلي:

جدول رقم (4.3): صيغ الاستثمار في البنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي

البنك الإسلامي الأردني	البنك العربي الإسلامي الدولي
ذمم البيوع المؤجلة والذمم الأخرى بالصافي	ذمم البيوع المُؤجلة والذمم الأخرى بالصافي
الأفراد (التجزئة)	الأفراد (التجزئة)
المُرابحة للآمر بالشراء	المُرابحة للآمر بالشراء
البيع الآجل	البيع الآجل
إجارة موصوفة بالذمة	ذمم إجارة مُنتهية بالتمليك
ذمم إجارة مُنتهية بالتمليك	التمويلات العقارية
ذمم العملاء	الشركات الكبرى
التمويلات العقارية	المُرابحات الدولية
الشركات الكبرى	المُرابحة للآمر بالشراء
المُرابحات الدولية	ذمم إجارة مُنتهية بالتمليك
الاستصناع	مؤسسات صغيرة ومُتوسطة
المُرابحة للآمر بالشراء	المرابحة للآمر بالشراء
مؤسسات صغيرة ومتوسطة	البيُع الآجل
المرابحة للآمر بالشراء	
الحكومة والقطاع العام	الاستثمارات التمويلية
	الشركات الكبرى
التمويلات بالصافي	مُضاربة
مُشاركة مُتناقصة	

المصدر: من إعداد الباحث بعد الرجوع للتقارير السنوية للبنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي.

5 – مجموع ما يدفعه البنك الإسلامي مُقابل ودائع العملاء

هو حصة أصحاب حسابات الاستثمار المطلق من الأرباح

6 – إجمالي الودائع

إجمالي ودائع البنك الإسلامي الأردني، والبنك العربي الإسلامي الدولي، وقد أخذت الدراسة بما جاء من بيانات مالية منشورة في بورصة عمان، خلال الفترة (2000-2015)، وبالرجوع إلى التقارير السنوية لبنكي العينة، للموائمة بين البيانات المُتوفرة، ويظهر في جدول رقم (4.4) مُكونات ودائع بنكي العينة كما يلي:

جدول رقم (4.4): مُكونات ودائع البنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي

البنك الإسلامي الأردني	البنك العربي الإسلامي الدولي
حسابات البنوك والمؤسسات المصرفية	حسابات البنوك والمؤسسات المصرفية
حسابات العملاء الجارية وتحت الطلب	حسابات العملاء الجارية
حسابات الاستثمار المطلق	حقوق أصحاب حسابات الاستثمار المُشترك

المصدر: من إعداد الباحث بعد الرجوع للتقارير السنوية للبنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي.

7 – إجمالي المصاريف التشغيلية

إجمالي المصاريف التشغيلية للبنك الإسلامي الأردني، والبنك العربي الإسلامي الدولي، خلال الفترة (2000-2015)، وقد أخذت الدراسة بما جاء من بيانات مالية منشورة في بورصة عمان، خلال الفترة (2000-2015)، وبالرجوع إلى التقارير السنوية لبنكي العينة، للموائمة بين البيانات المُتوفرة، ويُظهر في الجدول رقم (4.5) مكونات المصاريف التشغيلية لبنكي العينة كما يلي:

جدول رقم (4.5): مُكونات المصاريف التشغيلية للبنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي

البنك الإسلامي الأردني	البنك العربي الإسلامي الأردني
نفقات الموظفين	نفقات الموظفين
استهلاكات وإطفاءات	استهلاكات وإطفاءات
مصروفات أُخرى	مصاريف أُخرى
مخصصات متنوعة	استهلاك موجودات إجارة منتهية بالتمليك
حصة صندوق مواجهة مخاطر الاستثمار	مُخصصات أُخرى

المصدر: من إعداد الباحث بعد الرجوع للتقارير السنوية للبنك الإسلامي الأردني والبنك العربي الإسلامي الدولي.

ج - قياس مُتغيرات الدراسة

1 - المتغير التابع

العائد على الاستثمار[1] (***RoI***):

[1] مطر، محمد، مرجع سابق، ص (54).

ب - المتغيرات المستقلة

1 – المحفظة الاستثمارية[1]($\boldsymbol{InP}$):

2 – المحفظة الإدخارية[2]($\boldsymbol{SaP}$):

3 – إدارة الموجودات[3]($\boldsymbol{AsM}$):

4 – السيولة[4]($\boldsymbol{Leq}$):

5 – حجم البنك الإسلامي[5] ($\boldsymbol{BaS}$):

BaS = اللوغارتم الطبيعي لموجودات البنك الإسلامي

سادساً: مجتمع الدراسة وعينته

أولاً: مجتمع الدراسة وعينته

يتكون مجتمع الدراسة من أربع بنوك إسلامية وهي: البنك الإسلامي الأردني، والبنك العربي الإسلامي الدولي، وبنك الأردن دبي الإسلامي، ومصرف الراجحي. وتتكون عينة الدراسة من بنكين إسلاميين أردنيين هما: البنك الإسلامي الأردني، والبنك العربي الإسلامي الدولي، وقد تم

---

(1) الطيب وشحاتيت، مرجع سابق، ص (361).
(2) الطيب وشحاتيت، مرجع سابق، ص(361).
(3) Khan and jain، مرجع سابق.
(4) الطيب وشحاتيت، مرجع سابق، ص (361).
(5) الحمدان، ناصر القضاة، علي، (2013)، أثر هيكل رأس المال على أداء المصارف الأردنية المُدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية: دراسة تحليلية، المنارة، مجلد (19)، عدد (4)، ص (169).

اختيار هذه العينة، لتوافر البيانات المحاسبية الخاصة بهذين البنكين، طيلة فترة الدراسة، ولتشابه البيئة الاقتصادية التي يعمل فيها هذين البنكين.

ثانياً: التعريف بعينة الدراسة

أ - البنك الإسلامي الأردني

أول البنوك الإسلامية العاملة في الأردن، تأسس عام (1979)، ويُمارس أعماله من خلال (73) فرعاً، و(20) مكتباً، ويمتلك (169) جهاز صراف آلي (ATM). يحتل المركز الأول بين البنوك الإسلامية، والثالث بين جميع البنوك العمالة في الأردن من حيث موجوداته، حيث تبلغ نسبة موجوداته إلى موجودات البنوك الإسلامية (55.66%)، و(8.41%) من إجمالي موجودات البنوك العاملة في الأردن.

كما يستحوذ على (60.62%) من إجمالي التسهيلات الإئتمانية المباشرة بالصافي، الممنوحة من البنوك الإسلامية، أي (14.13%) من إجمالي التسهيلات الإئتمانية الممنوحة، من جميع البنوك العاملة في الأردن، وهو يجعله الأول بين البنوك الإسلامية، والثالث بين جميع البنوك العاملة في الأردن.

كما يستحوذ البنك الإسلامي الأردني على (53.33%) من إجمالي ودائع البنوك الإسلامية الذي يجعله يحتل مركز الصدارة بين البنوك الإسلامية، في حين هو الثالث بين البنوك العاملة في الأردن بنسبة استحواذ (8.94%) من إجمالي ودائع جميع البنوك العاملة في الأردن، وذلك حتى نهاية عام (2015)[1].

ب - البنك العربي الإسلامي الدولي

ثاني البنوك الإسلامية العاملة في الأردن، تأسس عام (1997)، ويمارس أعماله من خلال (41) فرعاً، ويمتلك (55) جهاز صراف آلي (ATM). يحتل المركز الثاني بين البنوك الإسلامية، والثامن بين جميع البنوك العمالة في الأردن من حيث موجوداته، حيث تبلغ نسبة موجوداته إلى موجودات البنوك الإسلامية (26.47%)، و(4.00%) من إجمالي موجودات البنوك العاملة في الأردن.

كما يستحوذ على (22.22%) من إجمالي التسهيلات الإئتمانية المباشرة بالصافي، الممنوحة من

[1] الأداء المقارن للبنوك العاملة في الأردن خلال عامي (2014-2015). سلسلة كراسات جمعية البنوك في الأردن، كراسة رقم (3)، المجلد رقم (7).

البنوك الإسلامية، أي (5.18%) من إجمالي التسهيلات الإئتمانية الممنوحة من جميع البنوك العاملة في الأردن، وهو يجعله الثاني بين البنوك الإسلامية، والثامن بين جميع البنوك العاملة في الأردن.

ويستحوذ البنك العربي الإسلامي الدولي على (26.84%) من إجمالي ودائع البنوك الإسلامية، الذي يجعله يحتل المركز الثاني، في حين هو الثامن بين البنوك العاملة في الأردن بنسبة استحواذ (4.26%) من إجمالي ودائع جميع البنوك العاملة في الأردن، وذلك حتى نهاية عام (2015)[1].

المبحث الثاني: اختبار فرضيات الدراسة ومُناقشتها

المطلب الأول: اختبار جودة بيانات الدراسة

تهدف هذه الدراسة، إلى اختبار الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، والمُقاسة بالمحفظة الإستثمارية، والمحفظة الإدخارية، وإدارة الموجودات والسيولة، في ظل حجم البنك الإسلامي، وأثرهم في العوائد الإستثمارية والمُقاسة بالعائد على الاستثمار، وذلك خلال الفترة من (2000) إلى (2015)، ولتحقيق هذا الهدف، ستعتمد الدراسة على النموذج التالي:

$$RoI_{i,t}=\alpha_{RoI}+\beta_1 InP_{i,t}+\beta_2 SaP_{i,t}+\beta_3 AsM_{i,t}+\beta_4 Leq_{i,t}+\beta_5 Bas_{i,t}+e_t$$

حيث:

$RoI_{i,t}$: مقياس العوائد الاستثمارية، للبنك (i)، في الزمن (t).

α_{RoI}: المقطع الثابت.

$InP_{i,t}$: مقياس المحفظة الاستثمارية، للبنك (i)، في الزمن (t).

$SaP_{i,t}$: مقياس المحفظة الإدخارية، للبنك (i)، في الزمن (t).

$AsM_{i,t}$: مقياس إدارة الموجودات، للبنك (i)، في الزمن (t).

$Leq_{i,t}$: مقياس السيولة، للبنك (i)، في الزمن (t).

$BaS_{i,t}$: حجم البنك (i)، في الزمن (t).

[1] الأداء المقارن للبنوك العاملة في الأردن خلال عامي (2014-2015). سلسلة كراسات جمعية البنوك في الأردن، كراسة رقم (3)، المجلد رقم (7).

$\beta_1,\beta_2,\beta_3,\beta_4,\beta_5$: معاملات إنحدار مقاييس الهندسة المالية (المُتغيرات المستقلة).

e_t: معامل الخطأ العشوائي.

وللتأكد من جودة بيانات الدراسة، والتأكد من قابليتها لتقدير نموذج الإنحدار المقترح سابقاً، ستقوم الدراسة بإجراء إختبار البيانات وفق ما عُرض في المبحث السابق.

1 - اختبار طبيعة توزيع البواقي Normality Test

لاختبار طبيعة توزيع البواقي Normality Test، ومعرفة فيما إذا كانت متغيرات الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي أم لا.

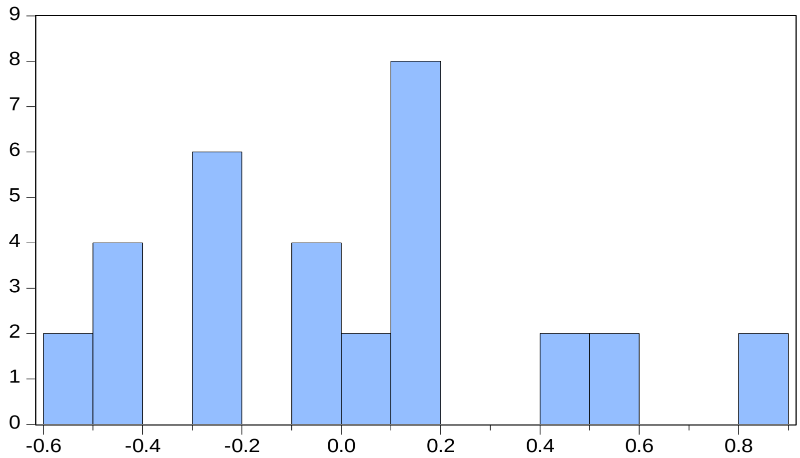
جدول رقم (4.6): اختبار طبيعة توزيع البواقي (Normality Test)

Series: Standardized Residuals
Sample 2000 2015
Observation 32

Mean	-4.00e-15
Median	0.003608
Maximum	0.807924
Minimum	-0.538204
Std. Dev.	0.367074
Skewness	0.508957
Kurtosis	2.630855
Jarque-Bera	1.563221
Probability	0.457668

المصدر: من إعداد الباحث.

شكل رقم (4.1): المُدرج التكراري للتوزيع الطبيعي (Histogram Normality Test)



المصدر: من إعداد الباحث.

يلخص الجدول رقم (4.6) والشكل رقم (4.1)، جميع المقاييس الإحصائية، مثل الوسط الحسابي للبواقي، الذي يساوي الصفر دائما في معادلة الإنحدار، التي تحتوي الحد الثابت (المقطع). ونُشاهد في الرسم البياني شكل الجرس. وأظهرت إحصائية (Jarque-Bera) والتي تساوي (1.5) تقريباً، أن قيمتها الإحتمالية (P-value) تساوي (0.5) وهي أكبر من مستوى المعنوية (0.05)، وهذا يدل على أن توزيع البواقي طبيعي.

2 – اختبار جذر وحدة البيانات واختبار التكامل المُشترك

أ – اختبار جذر وحدة البيانات Unit Root

وهو اختبار السكون (الاستقرارية) Stationary Test، إن المفهوم الأساسي الذي تقوم عليه عمليات السلاسل الزمنية هو السكون، وإذا كانت السلاسل الداخلة بتحليل الإنحدار غير ساكنة، نحصل على ارتباط زائف (Spurious Regression) للإنحدار المُقدر بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، وهذا يُظهر تضليلاً في نتائج الإنحدار، وارتفاع قيمة (R^2) وقيم إحصائية (t) للمُتغيرات المُستقلة، ويُؤدي إلى توصيف خاطيء للنموذج.

إن غالبية السلاسل الزمنية الاقتصادية والمالية غير ثابتة خلال الزمن، وهذا يعني عدم سكون السلاسل، ولكن إذا كانت السلسلة الزمنية مُستقرة في قيمها الأصلية، يقال أنها مُتكاملة من الدرجة صفر ***I(0)***، وبذلك لا تعاني السلسلة الزمنية من جذر الوحدة. أما إذا استقرت السلسلة الزمنية بعد أخذ الفرق الأول (First Difference)، تسمى سلسلة مُتكاملة من الدرجة الأولى ***I(1)***، وإذا لم تصبح السلسلة ساكنة بعد أخذ الفرق الأول، نحتاج إلى أخذ الفرق الثاني (Second

Difference)، وتكون السلسلة متكاملة من الدرجة الثانية ***I(2)***.

جدول رقم (4.7): اختبار (Levin, Lin & Chu)

المتغير	اختبار مستوى (حد ثابت واتجاه)	
	القيمة الإحصائية	القيمة المعنوية
RoI	-2.51012	0.0060*
InP	3.68295	0.0001*
SaP	-2.84552	0.0022*
AsM	-2.76265	0.0029*
Leq	-3.36736	0.0004*
Bas	2.78481	0.9973**

المصدر: من اعداد الباحث. *متكامل من الدرجة صفر. **متكامل من الدرجة الأولى بقيمة إحصائية (2.71308)، ومعنوية (0.0033).

يفترض اختبار (Levin, Lin & Chu)، وجود جذر وحدة في البيانات، بمعنى أنها غير مستقرة كفرضية أساسية، في مقابل الفرضية البديلة بعدم وجود جذر وحدة، أي أن البيانات مستقرة. وبالرجوع إلى جدول رقم (2.5)، نلاحظ أن مُعظم المتغيرات مستقرة، في اختبار المستوى، بنموذج يتضمن الحد الثابت والاتجاه، حيث كانت القيم المعنوية للمتغيرات أقل من من (5%)، أي أننا نرفض الفرضية العدمية، بأن المتغيرات تعاني من مشكلة عدم الاستقرار، فيما عدا متغير حجم البنك، الذي كان غير مستقر؛ حتى حصلنا على الفرق الأول***I(1)***.

ب - اختبار التكامل المُشترك Cointegration Test

أظهرت نتائج اختبار الاستقرارية، تكامل من الدرجة الأولى***I(1)***لمتغير حجم البنك، مما يستلزم اجراء اختبار للتكامل المشترك بين البيانات، وذلك للتأكد من وجود علاقة توازُنية طويلة الأجل، وأن نتائج الإنحدار غير زائفة.

وقد أظهر اختبار (Kao) للتكامل المشترك، قيمة إحصائية مقدارها (2.11-)، وبمستوى معنوية (0.02)، ويفترض هذا الاختبار عدم وجود تكامل مشترك كفرضية أساسية، وبالتالي تكون الفرضية البديلة وجود تكامل مشترك، ولما كانت القيمة المعنوية أقل من (5%)، نرفض الفرضية الأساسية بعدم وجود تكامل مشترك، ونقبل الفرضية البديلة بأن متغيرات الدراسة تتميز بالتكامل المشترك.

3 – اختبار المشاكل القياسية

ومن أجل التأكد من خلو البيانات من مشاكل قياسية، تجري الدراسة الاختبارات التالية:

أ - الارتباط الخطي المتعدد Multicollinearty

- مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

جدول رقم (4.8): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

	RoI	***InP***	***SaP***	***AsM***	***Leq***	***BaS***
RoI	1.00					
InP	-0.57	1.00				
SaP	-0.28	0.28	1.00			
AsM	0.19	0.22	-0.04	1.00		
Leq	0.71	-0.72	-0.24	0.11	1.00	
BaS	0.67	-0.61	-0.68	-0.20	0.74	1.00

المصدر: من إعداد الباحث.

إن أحد طرق اكتشاف قوة الارتباط الخطي المتعدد هو اختبار معاملات الارتباط الخطي البسيط بين متغيرات الدراسة، فإذا كان (***R***) بالقيمة المطلقة مرتفعاً، يكون هذه المتغيرين مرتبطين تماماً، ويكون الإرتباط الخطي المُتعدد مُشكلة مُحتملة، ويختار بعض الباحثين (0.80) كمقياس لقوة الارتباط الخطي المتعدد. ومن خلال جدول رقم (3.5) يلاحظ أن أعلى قيمة مطلقة لمعامل الإرتباط كانت (0.74) بين (***Leq***) و(***BaS***)، الأمر الذي يشير إلى عدم وجود ارتباط خطي بين متغيرات الدراسة.

لكن يجب الحذر في استخدام معامل الإرتباط البسيط؛ كمؤشر على وجود الإرتباط الخطي المتعدد، ففي نموذج يتضمن أكثر من مُتغيريين تفسيريين، قد تُسبب مجموعة مُتغيرات مُستقلة تعمل معاً على وجود ارتباط خطي متعدد، دون أن يكون لأي معامل ارتباط بسيط درجة مرتفعة بما فيه الكفاية، كذلك يُشيرارتفاع (***R***) إلى احتمال وجود ارتباط خطي متعدد، وانخفاضه لا يعني إثبات غير ذلك.

- عامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor VIFs)

هو اسلوب لاكتشاف خطورة الارتباط الخطي المتعدد، بالنظر إلى مدى إمكانية تفسير أي مُتغير تفسيري (مُستقل)، بجميع المُتغيرات التفسيرية (المُستقلة) الأخرى في المُعادلة، وذلك بحساب (***VIF***) لكل مُتغير تفسيري (مُستقل) في المُعادلة، وهو مؤشر على مقدار زيادة الارتباط الخطي المتعدد لتباين المعامل المُقدر، وينتج عنه انخفاض إحصائية (***t***).

ويتم حساب عامل تضخم التباين عن طريق المعادلة التالية:

$$\text{VIF}(\widehat{\boldsymbol{\beta}}_{\boldsymbol{1}}) = \frac{\boldsymbol{1}}{(\boldsymbol{1}-\boldsymbol{R}^{\boldsymbol{2}})}$$

حيث ($\boldsymbol{R^2}$) معامل التحديد غير المعدل للإنحدار المساعد بين المُتغير المستقل، وبقية المتغيرات المستقلة في النموذج. وكقاعدة عامة، إذا كانت $\text{VIF}(\widehat{\boldsymbol{\beta}}_{\boldsymbol{i}}) > \boldsymbol{10}$، يمكن أن نحكم بوجود ارتباط خطي متعدد. ويعرض جدول رقم (4.5) قيم ($\boldsymbol{R_i}^{\boldsymbol{2}}$) وما يقابلها من ($\boldsymbol{VIF_i}$).

جدول رقم (4.9): اختبار معامل تضخم التباين (VIFs)

المتغير	R_i^2	VIF_i
InP	0.7	3.0
SaP	0.8	4.4
AsM	0.6	2.5
Leq	0.9	8.9
BaS	0.9	10.0

المصدر: من إعداد الباحث.

من خلال جدول رقم (4.9)، أظهرت نتائج تقدير معامل ($\boldsymbol{VIF}$)، عدم وجود مشكلة ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج، حيث نلاحظ أن قيم ($\boldsymbol{VIF_i}$) لا تتجاوز (10).

ب - اختبار الارتباط الذاتي Autocorrelation Test

يتم إستخدام إحصائية دوربن-واتسون (Durbin-Watson D-W)، للكشف عن مدى الإرتباط بين الأخطاء العشوائية في النموذج، وقد بلغت قيمتها (1.75)، وهي أعلى من القيمة الجدولية (du=1.51)، مما يدل على عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي بين بواقي الإنحدار.

ج - اختبار ثبات التباين Homoscedasticity Test

وهو يعني أن تباين حدود الخطأ (البواقي) مُتساوية الإنتشار، وهذا إحدى فرضيات الإنحدار الخطي، وتفترض الفرضية الأساسية على عدم اختلاف تباين بين أخطاء متغيرات الدراسة (Homoscedasticity)، وسيتم اختبار ثبات التباين عن طريق اختبار (Breusch-Pagan LM Test)، وهو تطوير لاختبار مضاعف لاغرانج (Lagrange Multiplier Test)، وذلك بعد تقدير نموذج الإنحدار، ونحصل على البواقي، ثم بعد تربيع البواقي، نقوم بتقدير نموذج الإنحدار

المُساعد، بجعل مربع البواقي هو المتغير التابع، ومتغيرات الدراسة المستقلة الباقية، هي المتغيرات المستقلة، وبعد تقدير الإنحدار، حصلنا على القيمة الإحتمالية (P-value)، وكانت تساوي (0.44)، وهي أكبر من (0.05)، وعلية نقبل الفرضية الأساسية التي تقول بثبات تباين حدود الخطأ.

المطلب الثاني: اختبار نموذج الدراسة

أولاً: تحليل إنحدار نموذج الدراسة

بعد التأكد من صلاحية بيانات الدراسة للاختبار، تعرض الدراسة نتائج تحليل الإنحدار المشترك، وذلك حسب طريقة المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Square OLS)، لنموذج الدراسة التي تم مُناقشته مسبقاً في هذه الدراسة، وصولاً إلى قبول أو رفض فرضية الدراسة.

وتنص الفرضية الوحيدة H_{0-1} على:

H_{0-1}: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، للهندسة المالية في البنوك الإسلامية (المحفظة الاستثمارية، المحفظة الإدخارية، إدارة الموجودات، السيولة، حجم البنك)، على العوائد الإستثمارية.

تم اختبار هذه الفرضية، باستخدام النموذج القياسي لاختبار الإنحدار الخطي المتعدد للبيانات الزمنية المقطعية (Panel Data)، ويمكن تمثيل العلاقة بين العائد على الاستثمار كمتغير تابع، والمحفظة الاستثمارية، والمحفظة الإدخارية، وإدارة الموجودات، والسيولة، وحجم البنك، متغيرات مستقلة بالنموذج الخطي العام التالي:

$$H_0: \beta_1=\beta_2=\beta_3=\beta_4=\beta_5=0$$

$$H_1: \beta_1\neq\beta_2\neq\beta_3\neq\beta_4\neq\beta_5\neq0$$

ولاختبار الفرضية الرئيسة السابقة، فإننا نقدر هذا النموذج بطريقة: LS-Least Squares (LS and AR))، وباستخدام برمجية (E-views 8)، وبعد تقدير النموذج المقترح،حصلنا على النتائج المبينة في الجدول رقم (4.10).

جدول رقم (4.10): نتائج اختبار أثر الهندسة المالية الإسلامية على العوائد الاستثمارية في البنوك الإسلامية خلال الفترة (2000-2015)

$$RoI_{,t}=\alpha_{RoI}+\beta_1 InP_{i,t}+\beta_2 SaP_{i,t}+\beta_3 AsM_{i,t}+\beta_4 Leq_{i,t}+\beta_5 BaS_{i,t}+e_t$$

Var	Coeff	*t*-Stat	Prob
α_{RoI}	-42	-476	0.00
β_1	-22	-3.06	0.00
β_2	142	3.86	0.00
β_3	2	4.75	0.00
β_4	-0.05	-2.42	0.02
β_5	2	4.99	0.00

R^2	0.77
Adjusted R^2	0.73
F-statistic	17.35
Prob (***F***-statistic)	0.00
Sample	2015-2000
Number of cross-section	2
Total Panel Observation	32

المصدر: من إعداد الباحث.

ومن خلال الجدول رقم (4.10)، يمكن ملاحظة ما يلي:

كان المقطع الثابت (α_{RoI})، مقداره (42-)، وهو مهم إحصائياً، مما يشير لوجود فروقات بين بنكي عينة الدراسة، وبأن تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع العائد على الاستثمار، يختلف من بنك إلى آخر.

كما يبين الجدول رقم (4.10)، أن أثر إدارة المحفظة الاستثمارية (***InP***)، وإدارة المحفظة الإدخارية (***SaP***)، وإدارة الموجودات (***AsM***)، والسيولة (***Leq***)، وحجم البنك (***BaS***)، مجتمعة على العائد على الاستثمار، معنوي بمستوى دلالة معنوية (0.05).

كما أن قيمة (***F***-statistic) مقدارها (17.35)، تدل بمستوى معنوية (0.05)، على ملائمة النموذج المقترح لتمثيل العلاقة بين المتغيرات، حيث سجلت (Prob ***F***-statistic) مقدار (0.00).

أما قيمة معامل التحديد (R^2) فقد بلغت (0.77)؛ أي أن المتغيرات المستقلة السابقة مجتمعة تفسر ما نسبته (77%) من التباين في المتغير التابع.

إضافة إلى ذلك فقد أظهرت قيم معلمات الإنحدار (Coefficient: $\beta_1,\beta_2,\beta_3,\beta_4,\beta_5$)، أن إدارة المحفظة الاستثمارية، والمحفظة الإدخارية، والموجودات، والسيولة، وحجم البنك، لهم أثر ذو دلالة معنوية على العائد على الاستثمار؛ حيث القيمة الإحتمالية (P-value) عند قيم المعلمات أقل من (0.05)، وعليه سيتم رفض الفرضية العدمية، ونقبل الفرضية البديلة التي تنص:

H_{1-1}: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، للهندسة المالية في البنوك الإسلامية (المحفظة الاستثمارية، والمحفظة الإدخارية، وإدارة الموجودات، والسيولة، وحجم البنك)، على العائد على الاستثمار.

ثانياً: نتائج التحليل الإحصائية الأخرى

كان معامل إدارة المحفظة الاستثمارية (β_1)، سالباً ومهم إحصائياً، مما يعني بأن زيادة قاعدة التسهيلات ستؤدي إلى تخفيض العائد على الإستثمار، وهذا يُعارض جوهر النظرية التمويلية، التي تؤكد زيادة الإيرادات بزيادة التسهيلات الممنوحة، ويُمكن تفسير هذه النتيجة من خلال ربط عوائد تسهيلات البنوك الإسلامية، ومقارنتها بتكلفة الفرصة البديلة في منح التسهيلات، حيث يظهر متغير المحفظة الاستثمارية، وجود خلل عند البنوك الإسلامية في تسعير منتجاتها، أو وجود خلل في طبيعة منتجات البنوك الإسلامية التي لا تخرج عن المداينات والمشاركات، وبالتالي فإن زيادة المحفظة الاستثمارية بشكلها الحالي؛ سيؤدي إلى تخفيض العائد على الاستثمار الذي نحصل عليه، فيما لو قامت البنوك الإسلامية بتطوير محفظتها التمويلية، والبحث عن أدوات تمويلية جديدة، أو إعادة النظر في تسعير خدماتها.

كان معامل المحفظة الإدخارية (β_2)، موجباً ومهم إحصائياً، مما يعني بأن زيادة قاعدة ودائع العملاء، وبالتالي زيادة ما يُدفع لأصحاب الودائع من أرباح، تؤدى إلى زيادة في العائد على الاستثمار، وهذا أيضاً يعارض جوهر النظرية التمويلية، التي تقول بأن زيادة الأرباح الموزعة على أصحاب الودائع؛ تؤدي إلى انخفاض العائد على الاستثمار. وترى الدراسة أن هذا الأمر مُكمل للنتيجة التي توصلت إليها الدراسة مع معامل المحفظة الاستثمارية، حيث أن البنوك الإسلامية في إدارتها للمحفظة الإدخارية، تتكبد كلفة عالية، وهي ما تدفعه للأصحاب الودائع، مقابل الاحتفاظ بأموالهم، الأمر الذي يُظهر ضُعف قدرة الهندسة المالية في البنوك الإسلامية في المواءمة بين كلفة الأموال، وعوائد الاستثمار.

كان معامل إدارة موجودات البنك (β_3)، موجباً ومهم إحصائياً، وهو مقياس يُظهر قدرة الهندسة المالية في البنوك الإسلامية على إدارة موجوداتها بشكل عام، حيث يعكس المؤشر المصاريف التشغيلية التي يتحملها البنك في سبيل إدارة مُجمل موجوداته، وتعني النتيجة بأن زيادة متغير إدارة موجودات البنك الإسلامي، تؤدي إلى زيادة في العائد على الاستثمار، وهذا من الناحية المنطقية غير مقبول، حيث كلما زادت المصاريف، قلت العوائد الاستثمارية، الأمر الذي يشير إلى وجود خلل في طبيعة مصروفات البنوك الإسلامية.

كان معامل السيولة (β_4)، سالباً ومهم احصائياً، ولكن بدرجة ضعيفة، الأمر الذي يعني أن نقص السيولة تؤدي إلى زيادة العائد على الإستثمار، وهي نتيجة منطقية، حيث تدل على قدرة الهندسة المالية في البنوك الإسلامية على استغلال الودائع المتوفرة لديها، والتي يدفع البنك الإسلامي لأصحابها عوائد مالية، لتحقيق أرباح من التسهيلات الإئتمانية التي يتقاضى البنك الإسلامي عوائد مالية عنها، وذلك من خلال الفرق بين ما يدفعه البنك لأصحاب الودائع والمقبوض من عوائد التسهيلات الإئتمانية.

كان معامل حجم البنك (β_5)، موجباً ومهم إحصائياً، وهذا يعني أن زيادة حجم البنك الإسلامي يؤدي إلى زيادة العائد على الاستثمار، وهذا الأمر متفق مع أدبيات العمل البنكي، حيث أن لحجم البنك الإسلامي تأثير على مستوى أداءه، ويولد القدرة على استغلال وفورات الحجم لديه وتنظيم أنشطته بكفاءة كبيرة.

تم اعتماد فترة الدراسة كاملة للتحليل وهي من (2000) إلى (2015)، وبواقع بنكين إسلاميين، مع عدم وجود أية مفردات مفقودة، ليكون بهذا عدد المشاهدات الكلي الداخلة في التحليل (32) مفردة.

ومن البيانات الموجودة في الجدول رقم (4.10)، نستطيع كتابة النموذج المقترح لقياس أثر الهندسة المالية في البنوك الإسلامية على العوائد الاستثمارية، بالقيم المقدرة على النحو التالي:

$$RoI = -42-22InP+142SaP+2AsM-0.05Leq+2BaS$$

الخاتمة: النتائج والتوصيات

تمهيد

هدفت الدراسة لاختبار أثر الهندسة المالية في البنوك الإسلامية على العوائد الاستثمارية، وبعد الإنتهاء من اختبار الفرضية الرئيسة ومناقشتها، سيتم عرض أهم نتائج الدراسة، ومن ثم التوصيات

المبحث الأول: نتائج اختبار فرضيات الدراسة

في مجال عرض نتائج هذه الدراسة، سيتم تقسيم هذه النتائج إلى قسمين

الأول: يتعلق بنتائج ما توصلت إليه الدراسات والأدبيات السابقة في هذا المجال.

الثاني: يتعلق بنتائج التحليل الإحصائي الذي تم تطبيقه على عينة الدراسة.

المطلب الأول: مُلخص ما ورد من نتائج في الجانب النظري من الدراسة

1 – يعتبر مفهوم الهندسة المالية والإبتكار المالي، مسميان لشيء واحد، وإن كان مفهوم الهندسة المالية أشمل من مفهوم الإبتكار المالي.

2 – لا يقف مفهوم الهندسة المالية عند إبتكار أدوات مالية جديدة، بل إن الهندسة المالية تشمل كفاءة اسغلال الموارد المُتاحة للبنك الإسلامي.

2 – إن مستقبل المُنتجات المالية الإسلامية مرتبط بدرجة توظيف الهندسة المالية لتطوير وابتكار منتجات مالية.

3 – يُمكن تقسيم الهندسة المالية في البنوك الإسلامية إلى هندسة كيفية نوعية، تُعنى بتطوير أدوات التمويل ومخاطره، وهندسة كمية، تُعنى بتقديم نماذج كمية لقياس النشاط المالي للبنوك وتسعير المنتجات المالية.

4 – تعددت معايير قياس الهندسة المالية، فمن الكفاءة الشرعية في تنفيذ عمليات البنوك الإسلامية، إلى الكفاءة الاقتصادية في إدارة البنوك الإسلامية لعملياتها، وإدارة السيولة، كذلك تقنيات إدارة المخاطر والتحوط.

المطلب الثاني: نتائج التحليل الإحصائي

1 – اقترحت الدراسة نموذج التالي لقياس الهندسة المالية في البنوك الإسلامية:

$$RoI = -42-22InP+142SaP+2AsM-0.05Leq+2BaS$$

2 – رغم أهمية المحفظة الاستثمارية، والمحفظة الإدخارية، وإدارة الموجودات، غير أن نتائج التحليل الإحصائي لهذه المتغيرات أظهر أثر معاكس لما تعارفت عليه الدراسات على العائد على الاستثمار، والسبب حسب ما تعتقد الدراسة أن تطبيق نفس مؤشرات الأداء المستخدمة في البنوك التجارية، لقياس أداء البنوك الإسلامية، عامل مهم في ضعف تقييم أدء البنوك الإسلامية، الأمر الذي يعني، صعوبة الوقوف على نتائج الهندسة المالية في الإسلامية بالشكل السليم.

3 – أظهرت السيولة أثر ضعيف لدورها في الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، وانعكاس ذلك على العائد على الاستثمار، وهذا يعني أن انخفاض السيولة هو نتاج توظيف أموال البنوك الإسلامية في تمويل أنشطة اقتصادية تعود بالربح على البنك الإسلامي، غير أن واقع البنوك الإسلامية يشير إلى أن معدلات كفاية رأس المال لديها، تجاوزت النسبة المقررة من البنك المركزي، ومقررات بازل II، وهذا يعني أن البنوك الإسلامية، تتمتع بكفاية عالية لرأس المال.

4 - كان لحجم البنك الأثر الواضح؛ حيث يُساعد ذلك البنوك الإسلامية في الاستفادة من وفورات الحجم، مما يعزز قدرة الهندسة المالية في البنوك الإسلامية على تنويع عملياتها، من حيث تعدد منتجاتها، وتوفير الإمكانات المادية المطلوبة لتمويل المشاريع الضخمة.

المبحث الثاني: التوصيات

1 – توصي الدراسة بتبني معايير ومؤشرات أداء، لقياس نتائج أعمال البنوك الإسلامية، بما يتوافق مع طبيعة عملياتها البنكية، وطريقة عرض هذه البيانات.

2 – تقترح الدراسة على البنوك الإسلامية، تبنى برامج تعليمية، موجهة لعموم جمهور متعامليها، والعملاء المرتقبين المتوقع تعاملهم مع البنوك الإسلامية، لتوضيح حقيقة منهجيه العمل البنكي الإسلامي، ولا يُكتفى باستقطاب عملاء لمجرد أنهم لا يريدون العمل البنكي الربوي، بل إن تنائج أعمال الهندسة المالية في البنوك الإسلامية لا تقل عن مثيلاتها من البنوك التجارية على وجه الخصوص، ومؤسسات الخدمات المالية عموما، كما أن نتائج أعمال الهندسة المالية في البنوك الإسلامية، لا تقل عن غيرها من المنشآت الاقتصادية في أي دولة كانت.

3 – تقترح الدراسة على البنوك الإسلامية الاستفادة من حجم البنك الإسلامي، الذي كان له الأثر الإيجابي في العائد على الاستثمار، وذلك للاستفادة من وفورات الحجم في تنويع عمليات البنوك الإسلامية، والقدرة على توظيف الموارد المالية المتوفرة بأعلى عائد وأقل تكاليف تُدفع سواء

لأصحاب الودائع، أو على شكل كُلفة تشغيلية لأنشطة البنك الإسلامي.

4 - يمكن للبنوك الاسلامية الاستفادة من ارتفاع نسبة كفاية رأس المال، في تمويل مشاريع التنمية الإقتصادية، وذلك لتحقيق هدف استراتيجي بعيد المدى، نظراً لأن طبيعية مشاريع التنمية الاقتصادية تتطلب موارد مالية ضخمة، وسياسة النفس الطويل، ذلك أن عوائد مشاريع التنمية الاقتصادية رغم ضخامتها، لكنها ليست في الأجل القريب، الأمر الذي يتطلب توفر امكانات مالية ضخمة ومتوفرة عند الطلب.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

1. أحمد، أحمد محمود، (2001)، **تسويق الخدمات المصرفية**، طبعة (1)، دار البركة، عمان، الأردن.

2. أحمد، الواثق عطا المنان محمد، (2005)، **عقد المرابحة ضوابطه الشرعية صياغته المصرفية انحرافاته التطبيقية**، بحث مُقدم إلى المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المُكرمة، السعودية.

3. أبو الحاج، صلاح محمد، (2015)، **المنهاج المفصل في فقه المعاملات**، الطبعة (1)، دار الفاروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

4. بلعباس، عبد الرزاق سعيد، (2016)، مراجعة علمية لكتاب: فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز**، الاقتصاد الإسلامي، مجلد (29) عدد (3).

5. البدور، راضي، (2001)، صيغ التمويل الإسلامي، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مجلد (9)، العدد (2).

6. أبو البركات النسفي حافظ الدين، عبد اللهبن أحمد، (1328 هـ)، **كنز الدقائق**، تحقيق إبراهيم الحنفي الأزهري، المطبعة الحميدية، المناصرة، مصر.

7. البنك الإسلامي الفلسطيني، **التقارير السنوية**، للأعوام (2006-2008).

8. بيطار، أُسامة، (2010)، **عوائد وخاطر استثمار المصارف الإسلامية لمصادر أموالها مع مُقارنتها بالمصارف التقليدية دراسة ميدانية مُقارنة**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، دمشق، سوريا.

9. البيهقي، أحمد بن الحسين بن علي (توفي 458 هـ)، (1414 هـ)، **سُنن البيهقي الكبير**، تحقيق محمد عبد القادر عط، مكتبة دار الباز، مكة المكرمة، السعودية.

10. جبار، محفوظ وعدلية، مريميت، (2019)، الهندسة المالية والتحوط من مخاطر الأسواق الصاعدة: دراسة حالة السوق الكويتية للخيارات، **مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير**،

العدد (10).

11. الجصاص، أحمد بن على الرازي (305-370 هـ)، **أحكام القرآن**، دار الفكر، بيروت، لبنان، ج (2).

12. الجويني، عبد الملك بن عبد الله بن يوسف بن محمد (توفي: 478 هـ)، (1428 هـ، 2007)، **نهاية المطلب في دراية المذهب**، تحقيق عبد العظيم محمود الديب، طبعة (1)، دار المناهج، جزء (11).

13. حداد، فايز سليم، (2014)، **الإدارة المالية**، الطبعة (4)، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

14. بو حرب، حكيم، (2014)، **دراسة أثر النصوص القانونية على عمليات الابتكار المالي الإسلامي**، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية. الاكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، وجامعة فرحان عباس، سطيف، الجزائر.

15. الحمدان، ناصر والقضاة، علي، (2013)، أثر هيكل رأس المال على أداء المصارف الأردنية المُدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية: دراسة تحليلية، **المنارة**، مجلد (19)، عدد (4)، ص (169).

16. أبو حنيفة،أبو نعيم أحمد بن عبد الله الأصبهاني، (336-430 هـ)، (1415 هـ)، **مُسند أبي حنيفة**، تحقيق نظر محمد الفاريابي، طبعة (1)، مكتبة الكوثر، الرياض، السعودية.

17. الخالدي، أيمن فتحي فضل، (2006)، **مستوى جودة خدمات المصارف الإسلامية العاملة في فلسطين (من وجهة نظر العملاء)**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة.

18. خان، طارق الله وحبيب، أحمد، (2003)، **إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية**، ورقة مناسبات رقم (5)، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، السعودية.

19. إبن خلدون، عبد الرحمن بن محمد، (2013)، **مُقدمة إبن خلدون**، تحقيق هيثم جمعة هلال، طبعة (2)، بيروت، لبنان.

20.خلف، فليح حسن، (2006)، **البنوك الإسلامية**، طبعة (1)، جدارا للكتاب العالمي، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن.

21.الخياط، عبد العزيز عزت، (2000)، **مقاصد الشريعة وأصول الفقه**، منشورات البنك الإسلامي الأردني، عمان، الأردن.

22.خنيوة، محمد الأمين وموسى، حنان على، (2011)، منتجات الهندسة المالية الإسلامية:الواقع والتحديات ومناهج التطوير، **مجلة الواحات للبحوث والدراسات**، عدد (12).

23.الدماغ، زياد، (2006)، **إطار مقترح لتطوير السياسة التمويلية لدعم عمليات التمويل في المصارف الإسلامي**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة.

24.داغي، علي محيي، (2010)، **إدارة السيولة في المؤسسات الإسلامية: دراسة فقهية اقتصادية**، الدورة العشرون للمجمع الفقهي الإسلامي، مكة المُكرمة، السعودية.

25.الدوري، مؤيد عبد الرحمن، (2010)، **إدارة الإستثمار والمحافظ الإستثمارية**، طبعة (1)، إثراء للنش والتوزيع، الأردن.

26.راشي، فاتح، (2014)، استخدام الهندسة المالية الإسلامية في إدارة المخاطر بالمصارف الإسلامية، **مجلة البحوث والدراسات الشرعية**، العدد (24)، الجزائر.

27.رضوان، سمير عبد الحميد، (2005)، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها: دراسة مُقارنة بين النُظم الوضعية واحكام الشريعة الإسلامية**، طبعة (1)، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر.

28.بو رقبة، شوقي، (2013)، **التمويل في البنوك التقليدية والإسلامية**، عالم الكتب الحديث، الأردن.

29.المصري، رفيق يونس، **بيع الاستجرار تعريفه وإشكالاته**، ندوة حوار الأربعاء، 1427/10/10 هجري، 2006/11/1، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز

30.بن ساسي، عبد الحفيظ، (2016)، أولوية الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، **مجلة أداء المؤسسات الجزائرية**، العدد (9).

31.سانو، قطب، (2000)، **الاستثمار: أحكامه وضوابطه في الفقه الإسلامي**، دار النفائس، عمان، الأردن.

32.السرخسي، أبو بكر محمد بن أبي سهل (توفي: 500 هـ)، (1406 هـ)، **المبسوط**، دار المعرفة، بيروت، لبنان، جزء (12).

33.السعدي، سوسن، (2010)، **المخاطر الناتجة عن السيولة في البنوك الإسلامية في الأردن**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

34.سمحان، حسين، (2000)، **العمليات المصرفية الإسلامية**، طبعة (1)، مطابع الشمس، عمان، الأردن، ص (15).

35.السويلم، سامي بن إبراهيم، (2011)، **مدخل إلى أصول التمويل الإسلامي**، دراسة مُقدمة إلى مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، السعودية.

36.السويلم، سامي بن إبراهيم، (2007)، **التحوط في التمويل الإسلامي**، الطبعة (1)، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، السعودية.

37.السويلم، سامي إبراهيم، (2004)، **صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي**، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، بيت المشورة للتدريب، الكويت.

38.الشاطبي، أبو اسحاق، (1975)، **الموافقات في أصول الشريعة**، دار الفكر العربي، القاهرة،مصر.

39.آل شبيب، دريد كامل، (2010)، **إدارة المحفظة الإستثمارية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع،، طبعة (1)، عمان، الأردن.

40.الشمري، صادق راشد حسين، (2008)، **أساسيات الصناعات المصرفية**، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

41.صالح، فتح الرحمن على محمد، (2002)، أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية، **مجلة المصرفي**، بنك السودان، مجلد (26).

42.صقر، صقر أحمد، (1983)، **النظرية الاقتصادية الكلية**، دار غريب للطباعة.

43.صوان، محمد حسن، (2013)، **أساسيات العمل المصرفي الإسلامي دراسة مصرفية تحليلية**

مع ملحق بالفتاوي الشرعية، طبعة (3)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.

44.الطيب، سعود موسى وشحاتيت، محمد عيسى، (2011)، تحليل قياسي لتطبيق كفاية رأس المال على ربحية البنوك التجارية: حالة الأردن، **دراسات العلوم الإدارية**، مجلد (38)، عدد (2).

45.الطيبي، عبد اللطيف، (2009)، **التطبيقات المُتمايزة لتقنيات التمويل والاستثمار في عمل المصارف الإسلامية منمنظور العائد والمخاطر دراسة حالة بنك البركة-الجزائر**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة.

46.ابن عابدين الحنفي، محمد أمين بن عمر، (1198-1252)، **رد المُحتار على درر المُختار**، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، ج (4).

47.إبن عابدين الحنفي، محمد أمين، **نشر العُرف في بناء بعض الأحكام على العُرف**، مسودة مصفوفة ومُصححة ومُعلق عليها عن المطبوعة القديمة، وعلق عليها صلاح محمد أبو الحاج، دار الفكر، بيروت، لبنان.

48.عاشور، أحمد عيسى، (1979)، **الفقه المُيسر في العبادات والمُعاملات**، دار الاعتصام، القاهرة، مصر.

49.عاشور، يوسف،(2003)، **إدارة المصارف الإسلامية**، طبعة (2)، غزة، فلسطين.

50.عبادة، إبراهيم عبد الحليم، (2007)، **مُؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية**، أُطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

51.العبادي، هاشم فوزي دباس، (2007)، **الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية**، الطبعة (1)، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

52.إبن عبد البر، يوسف (توفي: 463 هـ)، (1398 هـ)، **جامع بيان العلم**، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان.

53.عبد الحي، محمد عبد الحميد، (2010)، **إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية (دراسة مُقارنة)**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة حلب، حلب، سوريا.

54.عبد الحي، محمد عبد الحميد، (2014)، **استخدام تقنيات الهندسة المالية في إدارة المخاطر**

في المصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة حلب، حلب، سوريا.

55. عثمان، أحمد، (1978)، **منهج الإسلام في المُعاملات المالية،** القاهرة، مصر.

56. العراقي، وإبن السبكي، والوبيدي، (1408 هـ)، **تخريج أحاديث الإحياء، جمع محمود** حداد، طبعة (1)، دار العاصمة للنشر، الرياض، السعودية.

57. عربيات، وائل، (2006)، **المصارف والمؤسسات الاقتصادية،** دار الثقافة، الأردن.

58. عماري، إبراهيم، (2014)، آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية، **مجلة الأكاديمية للدراسات الإجتماعية الإنسانية،** الجزائر.

59. عمر، حسن، (2000)، **الاستثمار والعولمة،** دار الكتاب الحديث، القاهرة، مصر.

60. الغزاري، أبو حامد، (1996)، **المستصفى في أصول الفقه،** دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان.

61. الغالي، بن إبراهيم، (2014)، **دور الإبتكار المالي في تطوير الصيرفة الإسلامية،** بحث مُقدم إلى المؤتمر الدولي حول: مُنتجات وتطبيقات الإبتكار والهندسة المالية بين الصناعة التقليدية والصناعة الإسلامية.

62. الشيخ خليل، غدير أحمد خليل، (2013)، **عقد الجُعالة باستخدام الهندسة المالية كأداة لتمويل الخدمات في المؤسسات المالية الإسلامية،** أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن.

63. شيخ عثمان، عمر محمد فهد، (2009)، **إدارة الموجودات/ المطلوبات لدى المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية (دراسة تحليلية تطبيقية مقارنة)،** أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، جامعة دمشق، دمشق، سوريا.

64. الغزالي، أبو حامد، (1996)، **المستصفى في أصول الفقه،** دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان.

65. فرح، عبد الفتاح محمد، (2001)، رؤية استراتيجية لعمل البنوك الإسلامية في ظل العولمة، **مجلة آفاق اقتصادية،** عدد (81)، الإمارات.

66. قحف، منذر، (2004)، **مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي،** البنك الإسلامي للتنمية،

جدة، السعودية.

67.أبو قحف، حنفي عبد الغفار عبد السلام، (1994)، **الإدارة الحديثة في البنوك الإسلامية**.

68.القري، محمد على، (1999)، الأسواق المالية، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، مجلد (2)، عدد (6)، جدة، السعودية.

69.أبو قعنونة، شيرين محمد سالم، (2014)، **الهندسة المالية الإسلامة: ضوابطها الشرعية وأُسسها الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن.

70.قندوز، عبد الكريم، (2007)، الهندسة المالية الإسلامية، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز**، الاقتصاد الإسلامي، مجلد (20)، عدد(2)، جدة، السعودية.

71.قندوز، عبد الكريم أحمد، (2012)، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية: مدخل الهندسة المالية، **الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية**، عدد (9).

72.عاشور، أحمد عيسى، (1979)، **الفقه المُيسر في العبادات والمُعاملات**، دار الاعتصام، القاهرة،مصر.

73.عماري، إبراهيم، (2014)، آليات الاستثمار الشرعي لأموال البنوك الإسلامية، **مجلة الأكادمية للدراسات الإجتماعية الإنسانية**، الجزائر.

74.الكاساني، (1974)، **بدائع الصنائع**، دار الكتب العربي، بيروت، لبنان.

75.كمال، يوسف، **المصرفية الإسلامية الأزمة والمخرج**، طبعة (2)، دار الوفاء، المنصورة، مصر.

76.إبن ماجه، محمد بن يزيد بن ماجه القزويني (207-273 هـ)، **سُنن إبن ماجه**، تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي، دار الفكر، بيروت، لبنان، ج (2).

77.أبو مؤنس، رائد نصري، (2016)، قواعد هندسة المنتجات المالية الإسلامية دراسة تحليلية، **دراسات**، علوم الشريعة والقانون، المجلد (43)، العدد (1).

78.مجيد، ضياء، (1997)، **البنوك الإسلامية**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.

79.المخلافي، عبد المجيد، (2005)، **دور الصيرفة الإسلامية في تعبئة الموارد**، بيروت،

لبنان.

80.أبو عبد الله محمد، أبو عبد الله الجعفي البخاري، (194-256 هـ)، (1407 هـ)، **صحيح البخاري**، تحقيق مصطفى البغا، طبعة (3)، دار إبن كثير واليمامة، بيروت، لبنان.

81.مرعي، محمد البشير فرحان، (2001)، الحاجات البشرية (مدخل إلى النظرية الاقتصادية الإسلامية)، دار **البحوث والدراسات الإسلامية وإحياء التراث**، دبي، الإمارات.

82.مرغاد، لخضر، الهندسة المالية من منظور إسلامي مع الإشارة إلى تجارب بعض الدول، **مجلة العلوم الإنسانية**، العدد (29).

83.مشتهى، بهاء الدين بسام، (2011)، **دور المصارف الإسلامية في دفع عجلة الاستثمار المحلية في فلسطين للفترة ما بين 1996-2008 دراسة تحليلية**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الأزهر، غزة.

84.**مشروع المُنتجات والأدوات المالية في الفقه الإسلامي (المرحلة الأولى)**، المعهد الإسلامي للبحث والتدريب، جدة، السعودية، (2008).

85.مصطفى، سراج الدين عثمان، (2009)، التمويل بالمشاركة، **مجلة المال والاقتصاد**، عدد (61).

86.مطر، محمد، (2016)، **التحليل المالي والإئتماني الأساليب والاستخدامات العملية**، طبعة (4)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

87.مطر، محمد، (2015)، **إدارة الإستثمار الإطار النظري والتطبيقات العملية**، طبعة (7)، دار وائل لنشر والتوزيع، عمان،الأردن.

88.مفتاح، مصطفى أبو زيد وسفيان، أحمد، (2015)، الاستثمار في المصارف الإسلامية، **مجلة البحوث والدراسات الشرعية**، مجلد (5)، عدد (47)، مصر.

89.المُوسوي، حيدر يُونس، (2011)، **المصارف الإسلامية أداؤها المالي واثرها في سوق الاوراق المالية**، طبعة (1)، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

90.نجيب، نعمة الله ويونس، محمد ومبارك، عبد المُنعم، (2001)، **مُقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسة النقدية**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر.

91.ندوة البركة الرابعة عشر للاقتصاد الإسلامي، المنعقدة في جدة/ السعودية 9-10 رمضان

1418 هـ، 7-1998/1/8م.

92.النعيمي، يحيى بن حمد بن بطي، (2010)، **الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تمويل رأس المال العامل،** أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

93.هندي، منير، (1998)، **الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل،** منشأة المعارف، الإسكندرية.

94.الهواري، سيد، (1982)، **ما معنى بنك إسلامي،** الإتحاد الدولي للبنوك الإسلامية،القاهرة، مصر.

95.هيئة المُحاسبة والمُراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، (2007)، **معايير المحاسبة والمُراجعة والضوابط للمؤسسات المالية الإسلامية،** البحرين.

96.الوادي، محمود حسين وسمحان، حسين محمد، (2014)، **المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية،** طبعة (5)، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.

97.يسري، عبد الرحمن، (2001)، **قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك والتمويل،** الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

1. Askari, Hossein, Iqpal, Zamir and Mirakhor, Abbas, (2010), ***Globlization and Islamic Finance: Convergence, Prospects and Challenge***, Sinagapore: John Wiley and Sons.

2. Al-Oqool., Mohammed Ali., Okab., Reem., Bashayer., Mohammed, (2014), Financial Islamic Banking Development and Economic Growth: A Case Study of Jordan, ***International Journal of Economic and Finance***.

3. Beder, Tanya, (2011), ***The History of Financial Engineering from Inception to Today***, in Tanya Beder and Cara M. Marshall (ed). Financial Engineering: The Evaluation of A Profession, Hoboken:

John Wiley and Sons.

4. Bin Tawin., Samer Saud, (2011), ***Performance Analysis of Islamic Banking: Some Evidence from Saudi Arabian Banking Sector***, Unpublished Thesis, Rissumeikan Asia Pacific University (APU), Malaysia.

5. Booth, L., Aivazian, Demirguc-Kunt, A, and Maksimovic, V. (2001), Corporate Structure in Developing Countries, ***Forthcoming in the Journal of Finance***.

6. Boynd, J. and Runkle, D. (1993), Size and Performance of Banking Firm: Testing the Prediction of Theory, ***Journal of Monetary Economics***, 31.

7. De Bono, E. (1970), ***Lateral Thinking: Creativity Step by Step***, Harper and Row, Publishers.

8. Drucke, Peter, (1999), ***Innovation or Die***, The Economist, September 23.

9. Eales, Brain A, (1995), ***Financial Risk Management***, Mc Graw-Hall.

10. Fabozzi, Pamela Peterson Drake Frank J, (2010), The Basic of Finance: An Introduction to Financial Markets, ***Business Finance and Portfolio Management***, John Wiley and Sons.

11. Finnerty, (1988), Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview, ***Financial Management***.

12. Galitz, I, (1995), ***Financial Engineering: Tools and Techniques to Manage Financial Risk***, Irwin Professional Publishers.

13. Gowland, David. (1991). ***Financial Innovation in Theory and***

Practice, in Christopher J. Green and T. Llewellyn (eds), Surveys in Monetary Economics, Oxford: Basi Blackwell, Vol. (2).

14. Hefferman. SHELAGH: **Modern Banking**, (2005), John-Wiley, Sons, LTD.

15. Iqpal, Munawar, (2004), ***Financial Engineering and Evaluation of New Instruments***, IRTL, Islamic Development Bank, DLC Lecture.

16. John. HH. Lee, Zuubin Radakrishnan, (2006), ***New Requirement for Isllamic Financial Institution***, Basel Briefing N10.

17. Khan, R. and Jain, P., (2008), ***Financial Management Text Problem and Cases***, 5th Edition, Tata Mc-Graw-Hill.

18. Marshall,J. and V. Bansal, (1992), Financial Engineering, New York Institute of Finance.

19. Peter Tufano, (2004), ***Financial Innovation Paper, The Division of Research of Harvard Business school***, june 16th (2002), Paper as A Chapter in George Constantin, Milton Harris and Rene Stuez, The Handbook of Economics of Finance North Holland.

20. Rajan, R. and Zingales, L., (1995), What do WeKnow About Capital Structure? Some Evidence From International Data, ***Journal of Financial***, Vol. 50.

21. Riehart, Carmen M. and Rogoff, Kenneth S, (2010), ***Cette fois, c'est different: Huit siecles de folie financier***, traduit de L'anglais par Michel LeSeac'h, Paris: Pearson Education France.

22. Ropert Merton, (1995), Financial Innovation and Management and Regulation of Financing Institution, ***Journal of Banking and Finance***, Vol (19), Issue (3-4).

23. Santomero, M. and Babbel. A. (2004), ***Financial Markets,***

Instrument and Institutions, 3rd Ed, Mc Graw-Hill, New York, pp (525-540).

24. Schinckus, Chritophe, (2015), ***Financial Innovation as A Potential Force for A Positive Social Change: The Challenging Future of Social Impact Bonds***, Research in International Business and Fianace, Available online.

25. Smith, Clifford W., Jr., Smithson, Charles W. and Wilford, D.S., (1999), ***The Handbook of Financial Engineering***, Harper Business Books, New York.

26. Tufano, Peter, (1996), ***How Financial Engineering Can Advantage Corporate Strategy***, Harvard Business Review, p (141).

27. Xin, Zhao., Ting,Wang., and Yuan, Zheng, (2012), Economic Value Added for Performance Evaluation: A Financial Engineering, ***Systems Engineering Procedia*** 5.

28. Zhang., Maojun., Nan., Jiangxia., and Yuan., Gonglin, (2012), The Goemetric Portfolio Optimization with Semivarianve in Financial Engineering, ***system Engineering Precedia*** 3.

ثالثاً: Internet

1. بورصة عمان

2. www.qardaghi.com علي يحيى القره داغي، بيع الاستجرار

3. www.fenens.com Zvi Bode, (2005), What is Financial Engineering?,

4. Liew Soon Bin, Hierarchical Volume Visualization for Financial Data, School of Computer Engineering, Singapore (www.cs.usyd.edu.au/~vip2000/poster/bin_vis.doc)16/2/2006.